

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Vliv fúze na současnou pozici UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
Effect of Merger on the Current Position of the UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.

Student: Bc. Žaneta Papíková
Vedoucí diplomové práce: Ing. Josef Novotný, Ph.D.

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Žaneta Papíková**
Studijní program: N6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202T010 Finance
Téma: **Vliv fúze na současnou pozici UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.**
Effect of Merger on the Current Position of the UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Charakteristika fúze a akvizice v bankovním sektoru
 3. Metodika oceňování a hodnocení bank
 4. Analýza vlivu fúze na současnou pozici UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

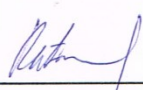
DEPAMPHILIS, Donald. *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*. 7th ed. Amsterdam: Academic press, 2013. 768 s. ISBN 978-0123854872.
GALPIN, Timothy J. and Mark HERNDON. *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions*. 2nd ed. San Francisco: John Wiley & Sons Inc, 2007, 336 s. ISBN 978-0787994600.
POLOUČEK, Stanislav a kol. *Bankovnictví*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013. 480 s. ISBN 978-80-7400-491-9.

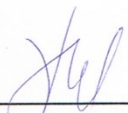
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Josef Novotný, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014
Datum odevzdání: 25.04.2015




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 24. dubna 2015

.....
podpis

Obsah

1 Úvod.....	3
2 Charakteristika fúze a akvizice v bankovním sektoru	5
2.1 Vymezení fúzí a akvizic	5
2.1.1 Právní úprava fúzí a akvizic	6
2.1.2 Motivy fúzí a akvizic.....	7
2.2 Historie fúzí a akvizic.....	9
2.2.1 Počátky fúzí a akvizic	9
2.2.2 Fúze a akvizice v bankovníctví	11
2.3 Možnosti provedení fúze a akvizice	12
2.3.1 Přátelské fúze a akvizice	13
2.3.2 Nepřátelské převzetí	13
2.4 Způsoby ocenění fúzí a akvizic	16
2.4.1 Analýza výnosů a nákladů.....	16
2.4.2 Alternativní metody stanovení efektů fúze	18
2.4.3 Účetní hodnota	18
2.4.4 Tržní hodnota	19
3 Metodika oceňování a hodnocení bank	20
3.1 Způsoby oceňování bank.....	20
3.1.1 Výnosové metody.....	22
3.1.2 Metody založené na tržním srovnání	25
3.1.3 Majetkové metody	26
3.1.4 Fázové metody	26
3.2 Náklady kapitálu	28
3.2.1 Náklady na vlastní kapitál	28
3.2.2 Náklady na cizí kapitál	30
3.3 Strategická analýza.....	31
3.3.1 Analýza vnějšího prostředí	32
3.3.2 Analýza vnitřního prostředí.....	33
3.3.3 Finanční plán	33
3.4 Finanční analýza bank	35
3.4.1 Ukazatele struktury bilance	35
3.4.2 Ukazatele bankovní likvidity	36
3.4.3 Ukazatele bankovní rentability.....	36
3.4.4 Ukazatele produktivity	38
3.4.5 Ukazatele kvality bankovních aktiv	39
3.4.6 Ukazatel kapitálové přiměřenosti	39

4 Analýza vlivu fúze na současnou pozici UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia,

a. s.	40
4.1 Historický vývoj UniCredit Bank	41
4.1.1 Živnostenská banka, a. s.	42
4.1.2 HVB Bank Czech Republic, a. s.	42
4.1.3 UniBanka, a. s.	43
4.1.4 HVB Bank Slovakia, a. s.	43
4.2 Charakteristika finanční situace	43
4.2.1 Analýza aktiv	44
4.2.2 Analýza pasiv	45
4.2.3 Analýza výnosů, nákladů a zisku	48
4.3 Analýza makroekonomického prostředí	50
4.3.1 Vývoj HDP	50
4.3.2 Vývoj inflace	52
4.3.3 Vývoj nezaměstnanosti	53
4.4 Analýza bankovního sektoru	53
4.4.1 Bilanční suma banky	55
4.4.2 Vývoj úrokových sazeb	55
4.4.3 Zhodnocení atraktivity bankovního trhu	57
4.5 Vstupní data pro ocenění	58
4.5.1 Plán volných peněžních toků	58
4.5.2 Stanovení nákladů kapitálu	59
4.6 Ocenění pro účely fúze	61
4.6.1 Výnosové ocenění	61
4.6.2 Majetkové ocenění	62
4.6.3 Shrnutí výsledků ocenění	64
4.7 Rentabilita banky	65
4.8 Zhodnocení dopadů fúze na současnou pozici banky	67
4.8.1 Vliv fúze na posílení konkurenceschopnosti banky	67
4.8.2 Ekonomický dopad fúze	68
4.8.3 Očekávaný vývoj banky	69
4.8.4 Shrnutí	70
5 Závěr	72

Použitá literatura

Seznam příloh

1 Úvod

Permanentní vývoj a zvyšování produktivity ve všech oblastech ekonomiky jsou výsledkem úsilí jednotlivých subjektů v ekonomice působících. Významné postavení bank a jejich provázanost se všemi strukturami, značně ovlivňuje vývoj ekonomiky jako celku. Efektivnost, hospodářský růst, alokace kapitálu a řada dalších ekonomických faktorů je ovlivněna stavem bankovního sektoru v daném státě. Hospodářská recese, která byla zaznamenána po roce 2008, připomněla realitu nadnárodní propojenosti bankovního systému a z ní vyplývajících dopadů na ekonomiky jednotlivých zemí. Stále rostoucí požadavky na bezpečnost, kvalitu bankovních produktů, spolu s rostoucím trendem zavádění informačních technologií, vedou k otevírání nových možností a tím i k posilování konkurenčního prostředí.

Možností jak čelit neustálým tlakům je mnoho. Subjekty mohou postupovat jednotlivě skrze vývoj a výzkum nových technologií, inovace výrobků nebo bojovat společně prostřednictvím fúzí, akvizic či joint venture.

Cílem diplomové práce je zhodnocení vlivu fúze na současnou pozici UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.

První část práce je věnována charakteristice fúzí a akvizic v bankovním sektoru z pohledu právní formulace, historického vývoje, motivace a způsobů ocenění. Popsány jsou také možnosti přátelského a nepřátelského převzetí, včetně jejich důsledků.

Další část práce je zaměřena na metodické vymezení způsobů oceňování a hodnocení bank. Nejprve jsou představeny jednotlivé metody ocenění a způsoby stanovení nákladů kapitálu, následně je práce věnována hodnocení pozice bank jednak z pohledu finančního v rámci finanční analýzy, dále z pohledu vnější a vnitřní pozice banky prostřednictvím strategické analýzy.

V praktické části diplomové práce je představena analyzovaná banka z hlediska historického vývoje, finanční situace a ekonomické pozice, kterou zaujímá v rámci bankovního odvětví. Následně je zhodnocen vývoj makroekonomických veličin a jejich vliv na bankovní sektor, který je analyzován z hlediska stability, bilanční sumy a počtu subjektů. Stěžejní část práce je věnována analýze vlivu fúze na současnou pozici UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. Hodnocení vlivu fúze je založeno na analýze bankovního sektoru,

finanční analýze, dvoufázové výnosové metodě na bázi equity a majetkové metodě ocenění. Na základě dosažených výsledků je vyhodnocen dopad na ekonomické a konkurenční postavení banky.

V závěrečné části diplomové práce je zhodnocena současná pozice a budoucí trendy vývoje UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s., zohledňující jak současnou ekonomickou pozici, tak očekávaný makroekonomický vývoj.

2 Charakteristika fúze a akvizice v bankovním sektoru

Tato část diplomové práce je věnována problematice fúzí a akvizic z pohledu jejich právní úpravy, motivace a historického hlediska. Dále je zmíněna také metodika oceňování fúzí a akvizic a způsoby jejich provedení.

2.1 Vymezení fúzí a akvizic

Fúze a akvizice jako součást procesu globalizace a rozvoje společnosti, představuje významný prvek strategie současných podniků a je přítomna ve všech oblastech podnikání. Pod těmito pojmy obecně rozumíme procesy, při nichž dochází k ekonomickému nebo právnímu spojování podniků. Fúze (merger) představuje sloučení dvou nebo více samostatných ekonomických subjektů, skrze přímé spojení jejich čistých aktiv. Obecně předpokládáme, že oba subjekty jsou stejně silní a relativně stejně významní, a po fúzi vzniká nová společnost, součástí níž jsou obě původní společnosti. Naopak akvizicí označujeme převzetí jedné společnosti druhou, přičemž jedna ze společností (obvykle ta slabší) právně zaniká. Jak tvrdí Polouček (2013), je výsledkem fúzí a akvizic ten subjekt, který je nesporně větší, tj. ten, který má vyšší podíl na trhu a je konkurenceschopnější ve srovnání se svými dříve samostatnějšími částmi.

Prostřednictvím fúze lze dosáhnout posílení konkurenceschopnosti a pozice na trhu, zlepšení efektivity výroby či stability finanční situace. V souvislosti s rozvíjející se praxí tohoto typu, je potřeba vytvářet odpovídající teoretické i akademické zázemí.

V rámci fúze a s tím spojených aktivit má zásadní význam rozhodování o strategickém postupu podniku, které se zpravidla opírá o dlouhodobou koncepci. Dle Maříka (1995) zahrnuje strategické plánování tyto kroky:

- formulace vize – co chceme dosáhnout, čím chceme být,
- analýza současné situace podniku a zaujetí strategické pozice,
- zpřesnění oblasti podnikání pro konkrétní etapu plánování,
- stanovení podnikatelské strategie,
- formulace strategií pro jednotlivé funkce podniku a jejich konsolidace,
- vymezení a zhodnocení specifických programů,
- rozdělení zdrojů a zásady po měření výkonů,
- tvorba rozpočtů.

Úspěšnost provádění fúzí a akvizic souvisí mimo jiné se schopností využití potenciálu zúčastněných podniků, který může být dále rozvinut či zatracen.

2.1.1 Právní úprava fúzí a akvizic

Součástí vymezení fúzí a akvizic je také vnímání této oblasti z právního hlediska. V České republice jsou tyto pojmy ve shodě s evropským právem vymezeny následujícími zákony:

- č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí a o změně některých dalších zákonů,
- č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev,
- č. 89/2012 Sb. Občanský zákoník.

Zákon o nabídkách převzetí a změně některých dalších zákonů je v souladu se Směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES ze dne 21. dubna 2004 o nabídkách převzetí. „*Nabídkou převzetí je veřejný návrh smlouvy na koupi nebo směnu účastnických cenných papírů, kterým navrhovatel projevuje vůli nabýt účastnické cenné papíry v rozsahu, který umožňuje ovládnutí cílové společnosti nebo který následuje po ovládnutí cílové společnosti.*“¹ Tento zákon upravuje ochranu minoritních akcionářů, kterým je umožněno prodat své akcie při změně vlastnické struktury společnosti. Jedná se o tzv. povinnou nabídku převzetí, která vzniká po dni získání nebo překročení 30% podílu hlasovacích právech cílové společnosti. „*Rozhodným podílem na hlasovacích právech společnosti je podíl na hlasovacích právech cílové společnosti představující alespoň 30 % všech hlasů spojených s účastnickými cennými papíry vydanými cílovou společností.*“² Cílem těchto zákonných ustanovení je poskytnout evropským podnikům větší právní jistotu v případě převzetí a spojování a zároveň chránit zájmy akcionářů, zaměstnanců a dalších zúčastněných stran.

Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev novelizován zákonem 355/2011 Sb. vychází ze Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/109/ES. Zákon upravuje jednotlivé druhy přeměn (vnitrostátní, přeshraniční) a další náležitosti týkající se rozdělení, převodu jmění na společníka a změny právní formy.

V rámci **Občanského zákoníku** je v současné době oblast fúzí upravena v § 274 – 287, které pojednávají zejména o náležitostech smlouvy o fúzi či zápisu do veřejného rejstříku.

Dále je tato problematika upravena Směrnicí Evropského parlamentu a Rady č. 2005/56/ES, o přeshraničních fúzích kapitálových společností ze dne 26. října 2005, Směrnicí

¹ § 2 zákona č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí

² § 2, odst. 6 zákona č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí

Rady č. 78/855/EHS o fúzích akciových společností, či Směrnicí Rady 90/434/EHS o společném systému zdanění při fúzích, rozděleních, převodech aktiv a výměně akcií týkajících se společností z různých členských států.

2.1.2 Motivy fúzí a akvizic

Počet fúzí v posledních letech neustále roste. Nejedná se již pouze o slučování firem v rámci jednotlivých zemí, ale stále častěji se setkáváme se vznikem velkých, nadnárodních společností. Je tedy vhodné položit si otázku, jaké jsou důvody pro tyto kroky a jakého cíle se manažeři daných společností snaží dosáhnout.

Dle Maříka (1995) existuje řada důvodů ke sloučení, zejména:

- zvýšení podílu na trhu,
- získání přístupu k zajímavým technologiím,
- obejití překážek pro rozvoj hospodářských vztahů mezi různými zeměmi,
- proniknutí do nových oblastí podnikání, které se zdají být perspektivnější než oblasti dosavadní,
- výhodné investování relativně přebytečného kapitálu,
- diverzifikace rizika.

Nemožnost další expanze podniku z důvodu snižujícího se tempa růstu trhů či omezeného potenciálu trhu, což může být dáno nepříznivou národohospodářskou situací, představuje jeden z dalších důvodů pro fúzi či koupi konkurenčního podniku. V tomto ohledu může být globalizace ekonomiky značně výhodná.

Z hlediska cílů, kterých má být fúzí dosaženo můžeme rozdělit fúze se záměrem podnikatelským a se záměrem spekulacním. **Podnikatelský záměr** je odvozen od záměrů přebírajícího podniku. Jedná se především o snahu dalšího rozvoje, expanzi, změnu struktury, získání nového produktu či služby, technologií a postupů apod. **Spekulacní záměry** souvisejí nejčastěji se snahou maximálně, v co nejkratší době (do 5 let), zhodnotit investovaný kapitál. Obě tyto skupiny mají, alespoň z počátku, společný cíl. Jedná se o zhodnocení majetku společnosti a udržení produktivity a životaschopnosti podniku, alespoň do doby jeho prodeje.

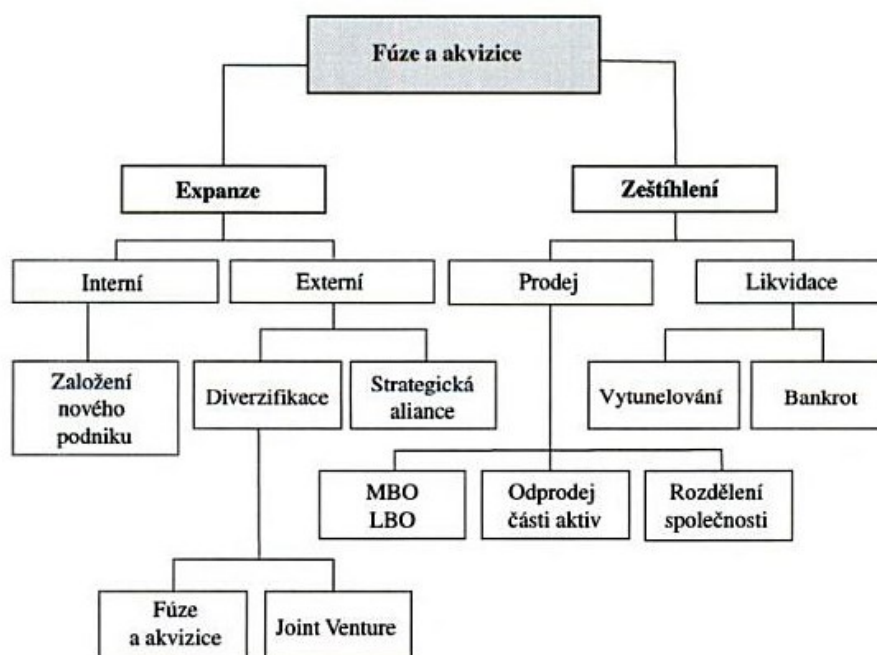
Hlavním důvodem fúzí a akvizic je dosažení **tzv. synergického efektu**, tj. „**efektu 1+1 = 3**“ s nímž je spojeno snížení nákladů či úspory z rozsahu, které jsou dány rostoucím

objemem výstupu. Ke snížení nákladů dochází také vlivem poklesu počtu zaměstnanců, sloučení výzkumu a vývoje, marketingu, propagace podniku apod.

Motivy fúzí lze také odhadnout z jednotlivých typů fúzí. Kde vedle přeshraničních, vnitrostátních fúzí, procesů sloučení a splynutí definovanými zákonem se můžeme setkat s členěním fúzí, které uvádí Kislingerová (2010).

- **Horizontální fúze** představuje spojování jednotlivých společností, vykonávajících činnost ve stejném oboru, poskytujících stejné či podobné výrobky nebo služby. Důvodem této fúze může být snaha odstranění vzájemné konkurence, posílení pozice na trhu nebo upevnění pozice mezi odběrateli a dodavateli. Tento typ fúze je velmi typický právě pro banky.
- **Vertikální fúze** je založena na spojení daného subjektu s odběratelem či dodavatelem a podle toho, rozlišujeme integraci vzad a integraci vpřed. Integrace dopředu (forward integration) znamená, že se společnost rozšiřujeme směrem k zákazníkovi, za účelem zajištění lepšího odbytu svých výrobků a služeb. Integrace vzad, neboli zpětná integrace (backward integration) reprezentuje strategii společnosti vedoucí k posílení svých pozic směrem ke zdrojům a surovinám, a tak k zajištění výhodných dodávek materiálu.
- **Konglomerátní fúzí** rozumíme spojení dvou subjektů, z nichž každý vykonává činnost v naprosto odlišném oboru. Cílem spojení může být zejména rozšíření portfolia nabízených služeb či výrobků daného subjektu.
- **Kongenerické spojení**, je typické pro společnosti z příbuzných oborů podnikání, které však nevyrábí stejný produkt. Příkladem by mohla být fúze banky s pojišťovnou, kdy obě plní funkci finančních institucí a jejich spojením by mohlo dojít k zvýšení portfolia poskytovaných služeb či vzniku nových typů produktů (například bankopojištění) a v konečném důsledku i ke zvýšení kvality a efektivity poskytovaných služeb.

Obr. 2.1 Fúze a akvizice



Zdroj: KISLINGEROVÁ, Eva (2010, s. 5)

2.2 Historie fúzí a akvizic

Jev dnes známý pod pojmem fúze či akvizice se objevoval již od nepaměti, ať se mu říkalo přebírání, pohlcování nebo skupování. Oblast fúzí a bankovníctví spolu úzce souvisí. Pro každou zemi jsou typické jiné rysy a podoby fúzí, základem však zůstanou fúze americké, které jsou historicky nejstarší.

2.2.1 Počátky fúzí a akvizic

Fúze se vyskytují od 19. století, nejprve v průmyslových odvětvích. Následně pronikají také do oblasti bankovníctví. Při bližším zkoumání období, kde pozorujeme zvýšenou intenzitu vývoje počtu fúzí, můžeme mluvit o tzv. vlnách. Jejich počet se v jednotlivých literaturách liší. Kislingerová (2010) uvádí následující členění:

- **1. akviziční vlna (1897–1906)** – Toto období bylo spojeno s pokračující průmyslovou revolucí, proto mluvíme především o fúzích v odvětví těžkého průmyslu – těžby ropy, uhlí, strojírenství, automobilovém průmyslu či telekomunikaci. Primárně se jednalo o horizontální fúze, které vedly k vytvoření velkých průmyslových podniků, z nichž některé působí dodnes. Příkladem je vznik General Electric a US Steel. Významnými prvky, které umožňovaly tento výrazný rozvoj, byly zejména liberalizace mezinárodního obchodu, změny v oblasti technologií (rozvoj železniční a telegrafní sítě), posílení kapitálových trhů včetně organizace akciových trhů. Nepříměřený zisk

některých subjektů, vyplývající z postupné monopolizace odvětví si vyžádal jistá omezení, která měla ochránit účastníky trhu. Nejvyšší soud USA, zakázal fúze a akvizice prováděné za účelem získání monopolního postavení na trhu. Toto opatření bylo převzato také v některých evropských zemích.

- **2. akviziční vlna (1916–1929)** – Vzhledem k zpřísnění antimonopolních zákonů, došlo k poklesu horizontálních fúzí. Většina podniků se však vydala cestou vertikálních fúzí posilujících oligopolní prostředí. V tomto období se fúze vyskytují nejčastěji v oblasti železničního a automobilového průmyslu (Ford). V roce 1929 dochází k Velké hospodářské krizi způsobené krachem na New Yorské burze, a také k útlumu fúzí.
- **3. akviziční vlna (1965–1969)** – V důsledku rozvoje investičního bankovníctví a akciových trhů v USA, dochází v tomto období také k rozmachu v oblasti fúzí. Velké a silné podniky využily těchto podmínek pro vytváření konglomerátů, které představovaly výhodnou možnost diverzifikace jejich činností do různých odvětví.
- **4. akviziční vlna (1981–1990)** – Proces evropské integrace, který je pro toto období typický, vytvářel vhodné prostředí pro uskutečnění mezinárodních fúzí podniků, jejichž spojení představuje vítanou spolupráci na společném evropském trhu. V Evropě i USA dochází k odklonu od vytváření konglomerátů ke specializaci jednotlivých subjektů na konkrétní odvětví. Setkáváme se zde s rozvojem nepřátelského převzetí a jiných útočných, ale i obranných taktik.

Ve 20. století prochází mnohé evropské ekonomiky procesem transformace. Období 1995–2001 nazývá Smrček (2013) obdobím první globální vlny fúzí a akvizic, která byla podpořena liberalizací, rozvojem mezinárodního obchodu a vznikem nových platebních a investičních nástrojů. Dalšími aspekty podporujícími vlnu fúzí byly privatizace probíhající v postkomunistických zemích Evropy, které představovaly nebývalé akviziční možnosti. Také prohlubování evropské integrace přispěl k dynamičtějšímu rozvoji fúzí.

Počátek 21. století je poznamenán velkým množstvím fúzí zejména v oblasti telekomunikace, informačních technologií, automobilového a farmaceutického průmyslu či finančních služeb. V tomto období dochází k výrazným technologickým změnám, rozvoji hedgeových fondů a obecně k posílení kapitálových trhů, což vytváří vhodné prostředí pro další potenciální vlny fúzí.

2.2.2 Fúze a akvizice v bankovníctví

Fúze v bankovním sektoru se začínají objevovat na počátku 20. století a následně dochází k jejich dalšímu rozvoji vlivem zintenzivnění procesů institucionalizace a globalizace.

Ze světových fúzí v tomto období můžeme jmenovat spojení kanadských bank Banque Nationale a Banque d'Hochelaga v roce 1924, které jsou známy pod názvem Banque Nationale Canadienne. Spojení švýcarských bank Union Bank of Switzerland a Swiss Bank Corporation v roce 1998. Dále také spojení francouzských bank Banque Nationale de Paris (BNP) a Paribas, které dalo vzniknout v roce 2000 skupině BNP Paribas.

Počet fúzí bank ať už vnitrostátních, přeshraničních či mezinárodních neustále roste. V USA v letech 1924 – 2013 bylo úspěšně dokončeno cca 190 bankovních fúzí. V tabulce 2.1 můžeme vidět přehled vybraných fúzí bank, které byly v USA uskutečněny.

Tab. 2.1 Fúze bank v USA (1923 – 2013)

Rok fúze	Nabyvatel	Získaná banka	Subjekt vzniklý spojením
1923	Berks County Trust Company	Schuylkill Valley Bank	Berks Country Trust Company
1929	Security Trust Company	National Bank of Delaware	Security Trust Company
1930	Chase National Bank	Interstate Trust Co.	Chase National Bank
1943	Wilmington Trust	Union National Bank	Wilmington Trust
1948	Chemical Bank & Trust Co.	Continental Bank & Trust Co.	Chemical Bank & Trust Co.
1952	Equitable Trust Company	Security Trust company	Equitable Security Trust Co.
1955	National City Bank of NY	First National Bank of NY	First National City Bank
1956	Fidelity-Philadelphia Trust Co.	Roosevelt Bank	Fidelity-Philadelphia Trust Co.
1957	Commercial National Bank	American Trust Co.	American Commercial Bank
1961	JP Morgan & Co.	Guaranty Trust Co. of NY	Morgan Guaranty Trus Co. NY
1975	Chemical Bank of NY Trust Co.	Security national Bank	Chemical Bank of NY Trust Co.
1985	Bank of New England Co.	Connecticut Bank and Trust	Bank of New England Co.
1988	First Bank Systém, Inc.	Central Bank of Denver	First Bank Systém, Inc.
1995	BB&T Co.	Southern National Co.	BB&T Co.
1996	Union Bank	Bank of California	Union Bank
1999	Deutsche Bank AG	Bankers Trust Co.	Deutsche Bank AG
2002	Citigroup	Golden State Bancorp	Citigroup
2008	JP Morgan Chase	Washington Mutual	JP Morgan Chase
2009	M&T Bank	Brandford Bank	M&T Bank
2011	Capital One	ING Direct USA	Capital One
2013	NBT Bank	Alliance Bank	NBT Bank

Zdroj: http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_bank_mergers_in_the_United_States

Vzhledem k náplni této práce, jsou v následující části zmíněny fúze, které proběhly v oblasti českého bankovního sektoru.

Počátky fúzí v českém bankovníctví jsou kladeny do 90. let 20. století, kdy po vzniku samostatné České republiky, dochází k úpravám legislativního a institucionálního prostředí, otevření ekonomiky a k příchodu zahraničních investorů. Provádění fúzí navazuje na procesy restrukturalizace a privatizace, které jsou s obdobím transformace úzce spojeny. Také vstup České republiky do Evropské unie, zavádění jednotných pravidel a postupů, umožňuje jednodušší proniknutí na bankovní trh.

BAWAG International Bank CZ, původně Dresdner Bank CZ jako dceřiná společnost jedné z největších německých bankovních domů se v roce 2004 spojila s BAWAG Bank CZ, která začala působit na českém trhu v roce 1991 pod názvem Interbank. Důvodem pro fúzi na českém území byl stejný vlastník obou skupin. Spojením došlo k posílení jejich pozice na trhu. V roce 2008 se jediným akcionářem stala německá Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) a z BAWAG Bank CZ a.s. se stala LBBW Bank CZ a.s. jako součást skupiny LBBW. Následně v roce 2014 byla tato banka prodána ruské bance ExpoBank.

Proces fúze dokončily 7. července 2006 také Raiffeisenbank a eBanka. Důvodem pro jejich spojení bylo zvýšit počet a atraktivitu nabízených služeb prostřednictvím cross-selling (prodej produktů jedné banky na pobočkách druhé) a využití kvalitního internetového bankovníctví eBanky.

Pokračováním série fúzí v rámci českého bankovního sektoru byla fúze HVB Bank a Živnostenská banka, jejímž spojením vznikla v roce 2007 UniCredit Bank Czech Republic, a. s. Efekty spojení, které jsou předmětem této práce, byly značné. Pokračování fúzí této bankovní skupiny proběhlo v doposud netypické podobě pro české bankovníctví, kdy v roce 2013 došlo k přeshraniční fúzi české a slovenské UniCredit bank, což dalo vzniknout bance dnes již známé pod názvem UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.

2.3 Možnosti provedení fúze a akvizice

S problematikou fúzí je současně spojena řada otázek, týkajících se způsobů jejich proveditelnosti. Fúze by měly být vždy prováděny v mezích zákona a jejich průběh by měl být spojen s dodržováním určitých morálních zásad. Důležitá je schopnost subjektu vycházet se všemi zájmovými skupinami. Způsob provedení může mít zásadní vliv na úspěšnost fúze.

Vstup jiného subjektu do podniku je v současné době běžný. Ve většině případů, zvláště pokud se jedná o mezinárodního partnera, dochází k posílení přebíraného subjektu ve

všech ohledech. Důležité je, aby k převzetí či splnutí, docházelo za předem stanovených podmínek, definovaných tak, aby nedošlo k poškození žádného z účastníků, tj. investorů, akcionářů.

2.3.1 Přátelské fúze a akvizice

Přátelské převzetí označované v odborné terminologii jako "takeover bid", neboli nabídka převzetí, představuje takovou situaci, kdy management, který má zájem získat jinou společnost, poskytne této potencionální přebírané společnosti určitou nabídku spojenou s převzetím. Důležité je, aby obě strany jednaly v souladu se zájmy akcionářů, zaměstnanců a všech zúčastněných stran. V případě přijetí nabídky, dochází k podpisu kupní smlouvy, která obsahuje veškeré náležitosti týkající se předmětu koupě. Zásadní je způsob převodu cenných papírů a stanovení jejich kupní ceny. U menších společností je odkup podílů jednodušší, neboť držitelé jednotlivých cenných papírů jsou zpravidla vlastníci dané společnosti, popř. management a zaměstnanci. U větších společností, jejichž akcie jsou roztrženy mezi velký počet malých akcionářů je možné provést dvě taktiky. Přebírající společnost může přímo oslovit tyto akcionáře, tj. dojde k neveřejnému skupování akcií. Druhým způsobem, je veřejná nabídka, kdy se zájemce obrací na akcionáře s návrhem smlouvy o koupi akcií. Tento způsob je možné využít i při nepřátelském převzetí.

2.3.2 Nepřátelské převzetí

V každé situaci je potřeba probrat varianty a seznámit všechny účastníky fúze či akvizice s jednotlivými kroky. Vždy je dobré, když jsou obě strany srozuměny s postupem a plně s danou skutečností souhlasí. Může nastat situace, kdy jedna ze stran, zpravidla přebíraná společnost, nesouhlasí s danou fúzí či akvizicí. V tomto případě mluvíme o tzv. nepřátelském převzetí. Jedná se o takový způsob převzetí, který je obvykle realizován veřejnou nebo neveřejnou nabídkou tzv. nájezdníka (rider) akcionářům na koupi akcií jejich společnosti, tak aby nájezdník získal kontrolní balík akcií cílové společnosti (target). Nabídka zahrnuje vysokou prémii, která převyšuje tržní kurz akcie. Takový způsob převzetí má předpoklad pro úspěch, zejména u společností, kde dochází k rozptýlení akcií do rukou velkého počtu vlastníků.

Důležitým hlediskem, které může zabránit nebo zmírnit dopady převzetí, je vztah managementu a zaměstnanců ke společnosti, jejímiž jsou členy. Management, který by mohl být z důvodu převzetí sesazen a zaměstnanci, kteří by rovněž mohli ztratit svá místa, podnikají často obranná opatření, která mohou mít podobu prevence nebo aktivní reakce.

Cílem obrany proti nepřátelskému převzetí je snížit atraktivnost společnosti pro subjekty, které by o tuto společnost měly zájem. Mezi základní cesty obrany patří:

- znesnadnění podmínek koupě (otrávené pilulky, zlatý padák),
- pomoc třetí strany (bílý rytíř, bílý kavalír, včely-zabijáci, pytel písku, rodinné stříbro),
- vlastní aktivní obranná opatření (vinkulace akcií, prodej akcií zaměstnancům, repelent na žraloky, macaroni obrana, změny ve stanovách a jiných dokumentech společnosti),
- dohoda s nájezdníkem.

Znesnadnění podmínek koupě je častým krokem pro zabránění převzetí. Mezi základní taktiky patří zlatý padák a otrávené pilulky.

Zlatým padákem (golden parachutes) rozumíme typ odstupného, které je vypláceno pracovníkům působícím ve vysokých pozicích společnosti, za to, že musí opustit svá místa, v důsledku převzetí společnosti. Velikost tohoto odstupného není zanedbatelná, a proto může sloužit jako nástroj obrany, který v případě výplaty většímu počtu manažerů, nelze jen tak přehlédnout. Variantou mohou být i tzv. *stříbrné padáky* (silver parachutes), kterými může být odměňován široký okruh zaměstnanců cílové společnosti.

Otrávená pilulka (poisson pill) představuje taktiku, kdy je akcionářům přebírané společnosti umožněno nakoupit velké množství akcií za velmi výhodnou cenu, čímž dojde ke znehodnocení podílu již nakoupené přebírající společnosti.

Pomoc třetí strany může mít různou podobu. Jedná se o taktiky typu bílý rytíř, bílý kavalír, pytel písku či rodinné stříbro.

- Bílý rytíř (white knight), představuje situaci, kdy do vztahu vstupuje třetí osoba, jejímž cílem je zachránit přebíranou společnost, před nepřátelským převzetím tím, že poskytne nájezdníkovi variantu přátelského převzetí, která obsahuje zlepšení podmínek převzetí pro přebírající společnost, zvýšení ceny převzetí či jiné výhody.
- Bílý kavalír (white square) nabízí částečnou pomoc prostřednictvím odkupu minoritního podílu, jeho cílem není ovládnout cílovou společnost.
- Včely zabijáci (killer bees) jsou jednotlivci nebo společnosti (právníci, banky), kteří pracují pro cílovou (přebíranou) společnost a snaží se svou činností spojenou zpravidla se zveřejňováním účelových informací (týkajících zvýšení nákladů, ekonomické neatraktivnosti přebírané společnosti apod.) odradit potenciálního zájemce (nájezdníka).
- Taktika zvaná pytel písku (sandbag) znázorňuje v přeneseném významu použití pytle písku k zadržení vody a zpevnění břehu, znamená získání času s cílem přilákat

přátelskou stranu (bílého rytíře), který předloží přátelskou nabídku převzetí. Vede ke zpomalení nájezdníka.

- Rodinné stříbro (crown jewel) je strategie, kdy přebíraná společnost prodává nejaktivnější části společnosti své spřáteleným subjektům nebo z nich vytváří samostatné právní subjekty.

Přebíraná společnost může vytvořit **vlastní aktivní obranná opatření**, která jsou zaměřená na znesnadnění převzetí společnosti nájezdníkem. Mezi tyto opatření řadíme vinkulaci akcií, prodej akci zaměstnancům, repelent na žraloky, macaroni opatření či změny ve stanovách a jiných dokumentech společnosti.

- Prodej akci zaměstnancům (employee stock ownership plan) je častou strategií používanou pro zabránění nepřátelskému převzetí. Zaměstnancům jsou poskytnuty akcie společnosti a zároveň jsou jim vytvořeny vhodné podmínky, např. v podobě půjček. Dochází tak také k ztotožnění zaměstnanců s cíli společnosti a také k posílení jejich motivace.
- Repelent na žraloky (repellent to sharks) představuje soubor opatření, které jsou zakotveny ve stanovách cílové společnosti. Může se jednat například o nutnost nadpoloviční většiny při schvalování fúzí.
- Macaroni obrana (macaroni defense) představuje taktiku, kdy přebíraná společnost emituje větší množství dluhopisů s podmínkou, že je vykoupí zpět za vysokou cenu, bude-li převzata.
- Změny ve stanovách a dokumentech dané společnosti, mohou také přinést řadu nepříjemností pro přebírající společnost. Veškeré zásahy však musí být uskutečňovány se souhlasem akcionářů a v souladu se zákony dané země.

Další z možností jak předejít nepřátelskému převzetí je dohoda s nájezdníkem, ať už dohodou o příměří nebo prostřednictvím taktiky zvané zelená pošta.

- Dohoda o příměří (standstill agreement) je vhodným způsobem jak zabránit převzetí, které by mohlo v konečném důsledku poškodit obě strany. „Akvizitor se zavazuje nezvyšovat po určitou dobu podíl na akciích cílové firmy. Cílová firma mu za to poskytne finanční vyrovnání. Dohoda o příměří je zpravidla doprovázena zelenou

poštou. Dohody o příměří mívají záporný vliv na jmění akcionářů (tento vliv se posiluje, je-li dohoda o příměří doprovázena jinými formami ochrany).“³

- Zelená pošta (green mail) je strategie jejímž cílem je nalézt kompromis mezi přebíranou společností a nájezdníkem. Přebíraná společnost nabídne, že od nájezdníka odkoupí své vlastní akcie za vyšší cenu, výměnou za slib nájezdníka, že již dále nebude pokračovat ve snaze získat kontrolou nad touto společností.

Výše uvedená opatření jsou pro přebírající společnost značně nevýhodné a zpravidla tak fúze končí neúspěchem. Důvodem pro neúspěch fúzí však mohou být i nereálné odhady budoucího potenciálu přebíraného subjektu, nekonceptní, nestrategické kroky vedené přebíranou společností či nízká flexibilita a neschopnost reagovat na změny. Významným prvkem, který často vede k selhání celého projektu je také lidský faktor. Neschopnost zaměstnanců identifikovat se s novou firmou, nedostatek odborných znalostí či nezkušenost managementu, může vést k předčasnému ukončení procesu sblížování.

2.4 Způsoby ocenění fúzí a akvizic

Předpokládaným efektem pro pozitivní hodnocení fúzí je příznivá analýza nákladů a výnosů fúze, která ukazuje, zda došlo k růstu bohatství akcionářů, snížení nákladů či k jiným efektivním přínosům.

2.4.1 Analýza výnosů a nákladů

Stanovení efektů fúzí a akvizic je dáno úhlem pohledu na danou problematiku. Obecně však můžeme říci, že k dosažení efektů, například v podobě ekonomických zisků je dosaženo, pokud dva subjekty mají po transakci dohromady větší hodnotu, než kdyby fungovaly odděleně. Ekonomický zisk vzniká za podmínky, že součet hodnoty podniku A (PV_A) a B (PV_B) je menší než hodnota nově vzniklého subjektu (PV_{AB}), což lze vyjádřit následujícím vztahem,

$$(PV_A + PV_B) < PV_{AB} . \quad (2.1)$$

Abychom mohli zhodnotit celkový efekt fúze, je potřeba zohlednit náklady fúze N , které představují rozdíl mezi cenou, která bude za podnik zaplácena, a jeho hodnotou. Celkový zisk fúze (TP) je možno stanovit následovně,

$$TP = PV_{AB} - (PV_A + PV_B) - N , \quad (2.2)$$

kde N jsou náklady fúze.

³ MAŘÍK, M. Koupě podniku jako součást podnikové strategie. Praha: VŠE, 1997. s. 163

Předpokládáme-li, že podnik A nakupuje podnik B , pak realizovaný zisk (π) stanovíme následovně,

$$\pi = PV_{AB} - (PV_A + PV_B) - (P_B - PV_B), \quad (2.3)$$

kde P_B je cena podniku B .

Čistý výnos fúze (C) jako výsledek synergického efektu lze v případě dvou bank vyjádřit jako rozdíl mezi současnou hodnotou fúzujících bank a součtem jejich současných hodnot, pokud by k fúzi nedošlo.

$$C = PV_{AB} - (PV_A + PV_B). \quad (2.4)$$

Z hlediska výnosu fúze, který je rozdělen mezi kupujícího a prodávajícího platí, že hodnota nově vzniklé společnosti PV_{AB} se musí rovnat hodnotám vypočteným pro jednotlivé společnosti zvlášť a části synergického efektu fúze, který připadá vlastníkům jednotlivých bank ($B_A + B_B$). Tento vztah můžeme vyjádřit následovně,

$$PV_{AB} = PV_A + PV_B + B_A + B_B. \quad (2.5)$$

Kupující, musí zaplatit prodávajícímu za banku B určitou částku P_B , která představuje přírážku převyšující hodnotu přebírané banky PV_B a pro vlastníky banky B vyjadřuje část čistého výnosu fúze, který jim náleží. Tento čistý výnos B_B můžeme vyjádřit následovně,

$$B_B = P_B - PV_B. \quad (2.6)$$

Částka, kterou vlastníci banky B , získají je tvořena současnou hodnotou banky PV_B a čistým výnosem B_B , což lze vyjádřit následujícím vztahem,

$$P_B = PV_B + B_B. \quad (2.7)$$

Pro úspěšnou komunikaci mezi přebíranou a přebírající bankou je potřeba uvědomit si priority obou stran. Snahou managementu banky A , který má zájem získat banku B , je zajistit úspěšnou fúzi, která přinese stanovený efekt s co nejnižšími náklady. Avšak management banky B se snaží zajistit co nejvyšší prémii v podobě podílu na zisku fúze či další jiné výhody.

Výše premie nezávisí jen na výnosu fúze (synergickém efektu), ale také na tom, jakým způsobem je fúze financována. Pokud dojde k financování v hotovosti, potom jsme schopni poměrně přesně vyjádřit tyto částky, avšak pokud dojde k emisi akcií přebírající banky, je

vyjádření výnosů a nákladů komplikovanější. V praxi se můžeme setkat také s kombinací obou způsobů financování.

Pokud se současná hodnota banky nerovná její tržní hodnotě, což je běžné především v období před vlastní fúzí, kdy dojde k proniknutí informací na veřejnost a ty tlačí kurz akcií nad její tržní hodnotu, resp. vnitřní (současnou) hodnotu, musíme tuto skutečnost zohlednit při výpočtu synergického efektu B_B připadajícímu vlastníkům banky, což lze vyjádřit následujícím vzorcem,

$$B_B = (P_B - MP_B) + (MP_B - V_B), \quad (2.8)$$

kde první část pravé strany rovnice je premie placená nad tržní hodnotu banky B, druhá část rovnice je rozdíl mezi tržní a vnitřní (současnou) hodnotou akcie.

2.4.2 Alternativní metody stanovení efektů fúze

Výše uvedené způsoby oceňování fúzí a akvizic, jsou založené především na analýze nákladů a výnosů (cost-benefit analysis) a vychází z porovnávání současných hodnot fúzujících bank na základě předpokládaných budoucích toků hotovostí, což může být z hlediska ocenění budoucích toků jejich diskontování či kapitalizace obtížné. Proto se v oblasti oceňování fúzí a akvizic využívají také alternativní metody, které mohou být uplatněny při ocenění bank například v případě jejich prodeje či privatizace. Premie zde bývá nejčastěji vyjádřena jako procento z určitého základu (např. z výnosů na akcii, účetní hodnoty). Výše premie plynoucí z fúze lze z hlediska účetní hodnoty stanovit následovně,

$$P = \frac{AM_A(ER) - AM_B}{AM_B}, \quad (2.9)$$

kde AM_A je účetní hodnota akcie přebírající banky A, AM_B je účetní hodnota akcie přebírané banky B, ER je výměnný poměr akcií banky A za banku B.

2.4.3 Účetní hodnota

Účetní hodnoty akcií jsou stanoveny jako podíl mezi celkovými aktivy a celkovými pasivy, dělenými počtem akcií. Výměnný poměr (ER) lze vyjádřit tímto vzorcem,

$$ER = \frac{AM_B(I + P)}{AM_A}. \quad (2.10)$$

2.4.4 Tržní hodnota

Přístup z hlediska tržního ocenění stanovuje tržní hodnotu fúzujících bank jako základ pro vyjádření prémie a výměnného poměru. Rovnice pro stanovení prémie touto metodou je stejná jako rovnice pro stanovení prémie z hlediska účetní hodnoty, tj. 2.9. Vztah pro výpočet výměnného poměru (ER) dle tržní hodnoty lze stanovit následovně,

$$ER = \frac{MP_B(I+P)}{MP_A}. \quad (2.11)$$

Často využívaným přístupem oceňování fúzí je přístup sledující *výnosy na akcii*, který posuzuje prémie z hlediska toků příjmů, které jsou chápány jako rozhodující faktor pro určení výměnného poměru fúzujících subjektů. Prémii plynoucí z fúze lze dle tohoto přístupu stanovit jako,

$$P = \frac{EPS_A(ER) - EPS_B}{EPS_B}, \quad (2.12)$$

kde EPS_A , EPS_B je výnos na akcii banky A , resp. B .

Výměnný poměr (ER) na akcii lze vyjádřit následovně,

$$ER = \frac{EPS_B(I+P)}{EPS_A}. \quad (2.13)$$

Tento přístup však nebere v úvahu časový aspekt toku příjmů ani riziko budoucího toku příjmů, navíc vyžaduje použití jednotných účetních postupů u obou fúzujících subjektů, což se může být v praxi zásadním problémem.

Dalším z možných pohledů na ocenění fúzí je přístup, který vyjadřuje *reakci trhu na výnosy akcionářů banky*. Pro získání reálných výsledků P/E ratio je potřeba, aby akcie byly obchodovány na efektivních trzích. Vzorec pro výpočet prémie a následně výměnný poměr lze vyjádřit takto,

$$P = \frac{(P/E)_A(ER) - (P/E)_B}{(P/E)_B}, \quad (2.14)$$

$$ER = \frac{(P/E)_B(I+P)}{(P/E)_A}. \quad (2.15)$$

Výše uvedené způsoby ocenění fúzí ukazují různé přístupy, jejichž cílem je ukázat, jakého efektu bylo danou fúzí dosaženo. Zvýšení konkurenceschopnosti či výnosů, může být vnímáno stejně pozitivně jako snížení nákladů.

3 Metodika oceňování a hodnocení bank

Tato kapitola se zabývá metodikou oceňování a hodnocení bank z různých úhlů pohledu. Nejprve je vymezena problematika oceňování bank, následně je popsána oblast strategické a finanční analýzy, která dokresluje představu o finančním postavení daného subjektu. Závěr kapitoly je věnován bankrotním a bonitním modelům.

3.1 Způsoby oceňování bank

Oceňování chápeme jako soubor činností, které vedou ke stanovení *hodnoty* daného subjektu. Stanovení hodnoty je v praxi ovlivněno řadou faktorů. Mezi nejvýznamnější z nich dle W. D. Millera (1995) patří:

- doba a místo stanovení hodnoty,
- potenciál daného podniku a možnosti jeho využití,
- velikost podílů jednotlivých účastníků na vlastnictví,
- nahraditelnost zboží a služeb,
- celková ekonomická situace.

Před samotným zahájením procesu oceňování, je nutné ujasnit si, za jakým účelem se oceňování provádí a jaké hodnoty by ocenění mělo dosáhnout (očekávaný výsledek). Stanovení podmínek vede ke konkrétnímu výběru modelu a metod ocenění a k volbě technik, které by měly být podřízeny funkcím, které oceňování plní. Mezi nejčastější důvody oceňování patří⁴:

- koupě a prodej podniku,
- splynutí, sloučení nebo rozdělení obchodních společností,
- restrukturalizace nebo transformace podniku,
- vstup podniku na kapitálový trh (emise akcií),
- ocenění pro účely zdanění,
- pojištění podniku,
- žádost o úvěr,
- zvýšení základního kapitálu společnosti,
- získání přehledu o efektivitě práce managementu.

⁴ KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. 2001. str. 11

Existuje mnoho metod, které slouží k ocenění, každá však k tomuto procesu přistupuje jiným způsobem. Výběr správné metody je pro účely oceňování klíčový, neboť tato volba determinuje, zda bude naplněn cíl oceňování. To vše je také ovlivněno aktivy, kterými daný podnik disponuje, množstvím a kvalitou dostupných informací, subjektivním postojem oceňovatele, jeho zkušenostmi a také účelem, za jakým se podnik oceňuje.

Oblast bankovníctví je specifická a proto musíme při výběru konkrétní metody zohlednit také specifické ekonomické principy, které mají vliv na výslednou hodnotu banky. Zpravidla jsou zmiňovány 4 základní principy⁵:

- princip alternativy,
- princip nahrazení,
- princip substituce,
- princip budoucího prospěchu.

Princip alternativy, důležitý pro stanovení hodnoty podniku v tržním prostředí, říká, že při zamýšlené změně vlastnictví mají kupující i prodávající možnost alternativního nákupu (resp. prodeje). To znamená, že každý kupující má možnost koupit i od jiného prodávajícího, a tedy i každý prodávající má možnost prodat i jinému než stávajícímu kupujícímu.

Princip nahrazení využívány především z hlediska majetkového ocenění tvrdí, že tzv. prozíravý kupující nemusí za dané aktivum zaplatit více, než jsou náklady nutné k uhrazení daného aktiva aktivem stejné užitné hodnoty. Aplikace tohoto principu na celý podnikatelský subjekt je z důvodu obtížnosti stanovení nákladů na nahrazení celé podnikatelské jednotky velmi komplikované.

Princip substituce využíváný při oceňování založeném na přístupu tržního srovnání, říká, že hodnota je často determinována jako náklad, který musí být vynaložen na získání substitutu. Substitutem může být např. banka, která má obdobný počet zaměstnanců, velikost, zisk či postavení na trhu. Obezřetný kupující tedy zkoumá nejen hodnotu cílové banky, ale také hodnotu, kterou by vynaložil za stejný, vhodný substitut.

Princip budoucího prospěchu typický pro výnosové ocenění banky, zdůrazňuje, že současná hodnota daného aktiva (podniku) je odvozena od očekávané budoucí hodnoty, kterou nám vlastnictví daného aktiva přinese.

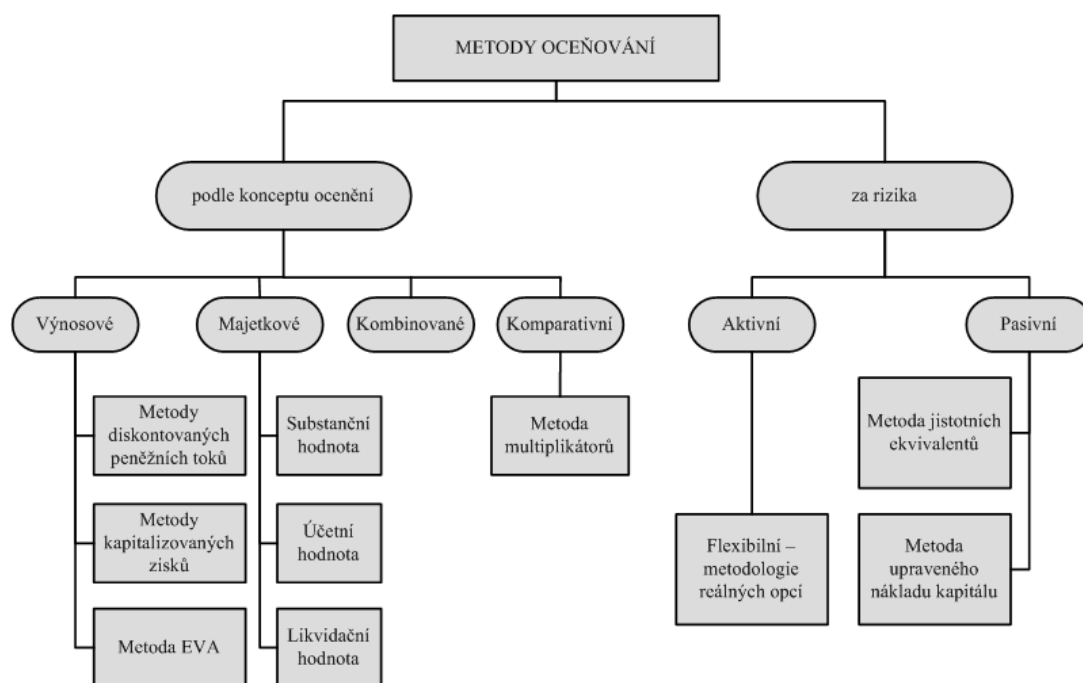
⁵ MILLER, W. D.: *Commercial Bank Valuation*. USA: John Wiley and Sons, Inc., 1995, s. 3-4.

Z výše uvedených principů nepřímo vyplývají tři klíčové přístupy stanovení hodnoty finančních institucí. Dle Hrdého (2005) se jedná o přístup založený na:

- na výnosovém principu,
- na tržním srovnání,
- na majetkovém (nákladovém) ocenění.

Jednotlivé přístupy oceňování jsou popsány v následující části práce.

Obr. 2.2 Přehled metod stanovení hodnoty podniku



Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana (2010, s. 173)

3.1.1 Výnosové metody

Výnosové metody vychází z předpokladu, že hodnota oceňovaných statků je určena očekávaným užitekem pro jeho držitele. Užitek rozumíme budoucí ekonomické efekty, jako jsou například zisk, finanční toky, dividendy. Tyto metody jsou založeny na stanovení hodnoty kapitálu jako současné hodnoty budoucích peněžních toků. Mezi výnosové metody řadíme metodu diskontovaných peněžních toků a metodu kapitalizovaných zisků.

Metoda diskontovaných peněžních toků

Metoda diskontovaných peněžních toků je založena na odhadech budoucích volných peněžních toků, které podniku plynou z jeho činnosti. Při oceňování daného subjektu je budoucí peněžní tok jedním z klíčových veličin, neboť při růstu peněžních příjmů roste i hodnota subjektu.

Prvním úkolem při využití této metody je vymezení budoucích peněžních toků, dále stanovujeme náklady kapitálu, kterými jsou peněžní toky diskontovány, a následně stanovujeme hodnotu pomocí zvolené metody ocenění. Podle toho, jak jsou definovány peněžní toky a náklady kapitálu a zda je oceňován vlastní kapitál nebo kapitál celkový můžeme rozlišit čtyři základní metody oceňování podniku:

- metoda DCF-Entity,
- metoda DCF-Equity,
- metoda DDM (dividendový diskontní model),
- metoda APV.

Cílem **metody DCF-Entity** je tržní ocenění celkového kapitálu podniku, což můžeme vyjádřit následovně,

$$V = \frac{FCFF}{WACC}, \quad (3.1)$$

kde $FCFF$ je volný peněžní tok pro vlastníky i věřitele, $WACC$ jsou náklady celkového kapitálu.

Metoda DCF-Equity je zaměřena pouze na ocenění vlastního kapitálu. Hodnotu (V) lze stanovit následovně,

$$V = \frac{FCFE}{R_E}, \quad (3.2)$$

kde $FCFE$ jsou volné peněžní toky vztahující se pouze k vlastnímu kapitálu, R_E jsou náklady vlastního kapitálu.

Dividendový diskontní model je ve své podstatě modifikovaným modelem DCF-equity, kdy místo peněžních toků se používá dividendy. Můžeme se setkat s konstantními dividendami nebo s konstantně rostoucími dividendami, potom se jedná o tzv. Gordonův model. Hodnotu lze stanovit následovně,

$$V = \frac{D}{R_E - g}, \quad (3.3)$$

kde D je dividendy, R_E náklady vlastního kapitálu, g je očekávaná míra růstu dividend do nekonečna.

Metoda APV slouží k oceňování celkového kapitálu. Hodnotu stanovujeme pro nezadlužený podnik (první část vzorce) a aby bylo možno ocenit zadlužený podnik, je nutné přičíst současnou hodnotu daňového štítu (druhá část vzorce). Vztah lze vyjádřit následovně,

$$V = \frac{FCFF_U}{R_U} + \frac{TS}{R_D}, \quad (3.4)$$

kde $FCFF_U$ představují finanční toky nezadluženého podniku, diskontované nákladem celkového kapitálu nezadluženého podniku R_U . Současná hodnota daňového štítu TS je diskontována náklady dluhu R_D .

Pro výpočet volných peněžních toků vztahujících se pouze na vlastní kapitál je pro oblast bankovníctví využíváno schéma znázorněné v Tab. 3.1.

Tab. 3.1 Výpočet FCFE u bank

Balance sheet		Income statement
Liabilities	Assets	
Growth of shareholders' funds (equity)	New loans	+ Net interest income
- Provisions and unearned income	+/- Securities held (increase/decrease)	+ Net fees and commissions
+/- Deposits (increase/decrease)	+/- Accounts receivable	+/- Securities trading (gains/loses)
+/- Liabilities from dealing activities	+/- Fixed assets (increase/decrease)	+/- Loan loss provision
+/- External debt (increase/decrease)	+/- Net intangible assets	+ Net non-interest income
+/- Accounts payable (increase/decrease)	+/- Cash reserve (increase/decrease)	- Taxes
= Changes in liabilities	= Changes in assets	= Net income
Change in Assets – Change in Liabilities = Growth (change) of capital + Net income = FCFE		

Zdroj: Copeland et al. (2000), Antill, Lee (2008) and Beninga (2008)

Metoda kapitalizovaných zisků

Metoda kapitalizovaných zisků je založena na principu současné hodnoty budoucích zisků. Klíčovým výkazem je rozvaha a výkaz zisku a ztrát, kde sledujeme údaje za období 3 až 5 let. Významným ukazatelem je tzv. trvale udržitelný zisk, který představuje účetní zisk

podrobený řadě korekcí (úprava odpisů o reálné opotřebení, vyloučení výnosů a nákladů, které nesouvisí s hlavní činností podniku, vyloučení skrytých rezerv apod.). Výpočet trvale udržitelného zisku (Z) lze vyjádřit následovně,

$$Z = \sum_{i=1}^T w_i \cdot Z_i, \quad (3.5)$$

kde w_i jsou váhy přiřazené jednotlivým obdobím, Z_i jsou zisky v minulých obdobích upravené o korekce, T je počet let zahrnutých do výpočtu.

Odhad hodnoty podniku (V) pak lze pomocí této metody stanovit následovně,

$$V = \frac{Z}{R}, \quad (3.6)$$

kde Z představuje trvale udržitelný zisk, diskontovaný náklady kapitálu R (kalkulovaná úroková míra).

3.1.2 Metody založené na tržním srovnání

Ocenění pomocí metody tržního srovnání je založeno na odvození hodnoty aktiv nebo kapitálu z dostupných dat srovnatelných podniků. Tento typ oceňování, nazývaný také jako metoda relativního oceňování nebo komparativní metoda, se používá zejména u podniků, jejichž podíly jsou veřejně obchodovány na finančních trzích.

Hodnotu podniku (V) lze stanovit následovně,

$$V = M_s \cdot U_o, \quad (3.7)$$

kde M_s je multiplikátor srovnatelné firmy a U_o je porovnávaný ukazatel oceňované firmy.

Ve snaze získat co nejpřesnější výslednou hodnotu je potřeba, aby do výpočtu byly promítnuty rozdíly mezi absolutní velikostí vybraných ukazatelů oceňovaného podniku a porovnávaných podniků. A také z důvodu rozdílnosti porovnávaných podniků se do výpočtu zahrnují srážky či přirážky subjektivního charakteru.

Obecně lze říci, že nevýhodou ocenění podniku metodou tržního srovnání je jeho náročnost na splnitelnost podmínek s ohledem na rozdílnosti ve srovnání podniku. Výhodou je ovšem jednoduchost výpočtu a rychlost získání hodnoty.

3.1.3 Majetkové metody

Majetkové metody ocenění spočívají v oceňování jednotlivých složek aktiv a pasiv daného subjektu. Do majetkových metod dle Dluhošové (2010) patří:

- účetní metoda,
- substanční metoda,
- metoda likvidační hodnoty.

Účetní metoda vychází z účetních výkazů podniku. Jedná se jednoduchou, ale nejméně přesnou metodu. Základem je ocenění závazků, oběžného majetku a fixního majetku v nominálních hodnotách. Výsledná netto hodnota je stanovena jako účetní hodnota vlastního kapitálu, kterou stanovíme následovně,

$$V = H_A - H_P, \quad (3.8)$$

kde H_A je účetní hodnota aktiv a H_P je účetní hodnota pasiv.

Podstatou **substanční metody** je samostatné ocenění jednotlivých položek aktiv reprodukční pořizovací cenou a pasiv reálnými cenami. Výpočet substanční hodnoty lze znázornit takto,

	Souhrn majetkových hodnot v reprodukčních cenách	
+	<u>Výnos z prodeje nepotřebného majetku</u>	
=	Substanční hodnota brutto	
–	<u>Hodnota závazků a dluhů v reálných cenách</u>	
=	Substanční hodnota netto	(3.9)

Metoda likvidační hodnoty předpokládá, že podnik v určitém časovém horizontu ukončí svou činnost, jednotlivá aktiva budou rozprodána a závazky budou splaceny. Likvidační hodnotu, která je do značné míry ovlivněna výnosem z prodeje, nelze jednoduše kvantifikovat, můžeme však říci že tvoří dolní hranici hodnoty podniku.

3.1.4 Fázové metody

Při stanovení hodnoty daného subjektu prostřednictvím výše uvedených metod oceňování je nutné provádět odhady ekonomických údajů do budoucna a je předpokládáno neomezené trvání činnosti podniku. Proto je při oceňování nutné vzít v úvahu vývoj těchto ekonomických veličin v závislosti na fázích vývoje daného podniku, jako je například pomalý

růst či rychlý růst, stabilní růst či pokles, apod. V závislosti na tom, kolik fází se určuje při oceňování podniku, se metody rozlišují na jednofázové, dvoufázové a vícefázové metody. Nejběžnějším případem uplatnění fázových metod jsou metody DCF. Obecně lze vypočítat hodnotu podniku následně,

$$V = \sum_{t=1}^T FCF_t \cdot (1 + R)^{-t}, \quad (3.10)$$

kde V je hodnota firmy, FCF jsou volné peněžní toky, R je náklad kapitálu, t jsou jednotlivé roky.

Jednofázová metoda, neboli perpetuita, se používá v situaci, kdy se předpokládá neomezené trvání činnosti podniku a jeho stejné chování po celou dobu. Při konstantních peněžních tocích se hodnota firmy V vypočítá následujícím způsobem,

$$V = \frac{FCF}{R - g}, \quad (3.11)$$

kde FCF jsou volné peněžní toky, R jsou náklady kapitálu.

Dvoufázová metoda vychází z předpokladu, že období lze rozdělit na dvě fáze. První fáze zahrnuje předvídatelná období, ve kterých je možné relativně přesně prognózovat volný peněžní tok pro jednotlivá léta. Hodnota v druhé fázi je označována jako pokračující hodnota a obsahuje období od konce první fáze do nekonečna. V této fázi již nelze stanovit volné peněžní toky jako v první fázi, ale odhaduje se trend vývoje finančních toků v budoucnu. Hodnotu firmy za obě fáze lze vypočítat takto,

$$V = \sum_{t=1}^T FCF_t \cdot (1 + R)^{-t} + PH \cdot (1 + R)^{-T}, \quad (3.12)$$

kde R jsou náklady kapitálu v 1. fázi, PH je pokračující hodnota, T je délka 1. fáze.

Pokračující hodnotu podniku s konstantním růstem finančních toků lze vyjádřit následovně,

$$PH = \frac{FCF_{T+1}}{R_2 - g}, \quad (3.13)$$

kde R_2 jsou náklady kapitálu v 2. fázi, g je tempo růstu peněžních toků.

3.2 Náklady kapitálu

Náklady kapitálu rozumíme náklady podniku související se získáváním jednotlivých složek podnikového kapitálu. Náklady na kapitál představují minimální požadovanou míru výnosnosti (vnitřní výnosové procento) kapitálu. Tyto náklady dělíme na náklady na vlastní a náklady na cizí kapitál. Náklady na cizí kapitál představují úroky, které je třeba platit věřitelům. Všeobecně platí, že náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než náklady na cizí kapitál. Náklady na celkový kapitál ($WACC$) jsou určeny součtem nákladů na kapitál cizí a vlastní, přičemž výpočet lze vyjádřit následovně,

$$WACC = R_D \cdot (1 - d) \cdot \frac{CK}{K} + R_E \cdot \frac{VK}{K}, \quad (3.14)$$

kde R_D jsou náklady na cizí kapitál, d je sazba daně z příjmu, CK je tržní hodnota cizího (úročeného) kapitálu vloženého do podniku, K je celková tržní hodnota investovaného kapitálu, R_E jsou náklady na vlastní kapitál, VK je tržní hodnota vlastního kapitálu.

3.2.1 Náklady na vlastní kapitál

Při určování nákladů na vlastní kapitál jsou používány metody na bázi tržních přístupů či modely vycházejících z účetních dat. Jejich uplatnění závisí na tržních podmínkách a vyspělosti finančních trhů. Mezi základní metody používané pro odhad nákladů vlastního kapitálu dle Dluhošové (2010) patří:

- model oceňování kapitálových aktiv,
- arbitrážní model oceňování,
- dividendový růstový model,
- stavebnicové modely.

Model oceňování kapitálových aktiv (Capital Assets Pricing Model) je rovnovážný model oceňování kapitálových aktiv, který slouží ke stanovení nákladů vlastního kapitálu. Rovnováha je dána tím, že mezní sklon očekávaného výnosu a rizika je pro všechny investory stejný. Modifikací modelu CAPM je ho verze SML, která je založena na tzv. přímce cenných papírů která odvozuje střední očekávanou výnosnost cenného papíru od očekávané bezrizikové výnosnosti a průměrné premie za riziko na kapitálovém trhu. Střední očekávaná výnosnost cenného papíru $E(R_E)$ se stanoví následovně,

$$E(R_E) = R_F + \beta_E \cdot [E(R_M) - R_F]. \quad (3.15)$$

kde R_F je bezriziková výnosnost, β_E koeficient beta, $E(R_M)$ je střední očekávaná výnosnost kapitálového trhu.

Střední očekávaná výnosnost $E(R_E)$ se použije jako náklad vlastního kapitálu. Koeficient beta, který je mimo jiné ovlivněn zadlužeností podniku, vyjadřuje úroveň rizika cenného papíru relativně k riziku kapitálového trhu jako celku. Hodnotu zadlužené firmy β^L v závislosti na beta nezadlužené firmy β^U a zadluženosti vlastního kapitálu $\frac{D}{E}$ a s ohledem na daňovou sazbu t je možno vyjádřit následovně,

$$\beta^L = \beta^U \cdot \left[1 + (1 - t) \cdot \frac{D}{E} \right]. \quad (3.16)$$

Arbitrážní model oceňování (Arbitrage Pricing Model) slouží ke stanovení nákladů na vlastní kapitál. Jedná se o tržní, rovnovážný, vícefaktorový model, který bere v úvahu více rizikových faktorů, které mají jak mikroekonomický, tak makroekonomický charakter. Podstatou rovnovážnosti tohoto modelu je nemožnost dosažení arbitráže. Výpočet střední očekávané výnosnosti $E(R_E)$, která je chápána jako náklad vlastního kapitálu, je možno vyjádřit následovně,

$$E(R_E) = R_F + \sum_j \beta_{Ej} \cdot [E(R_j) - R_F]. \quad (3.17)$$

kde β_{Ej} je koeficient citlivosti dodatečného výnosu vlastního kapitálu na dodatečný výnos j -tého faktoru, $E(R_j)$ je očekávaný vývoj j -tého faktoru.

Dividendový model využívaný pro oceňování akcií, říká, že tržní cena akcie představuje současnou hodnotu budoucích dividend z této akcie, v jednotlivých letech. Pokud předpokládáme nekonečně dlouhou dobu držby akcií a konstantní hodnotu dividendy, určíme tržní cenu akcie jako perpetuitu. Náklady na vlastní kapitál R_E stanovujeme v tomto modelu následovně,

$$R_E = \frac{DIV}{\text{tržní cena akcie}} + g, \quad (3.18)$$

kde DIV je hodnota dividendy, g tempo růstu hodnoty dividendy v následujících letech.

Stavebnicové modely používání v ekonomikách s nedokonalým kapitálovým trhem či krátkou dobou fungování tržní ekonomiky, představují alternativní způsob stanovení nákladů

vlastního kapitálu. Náklad vlastního kapitálu je v tomto modelu stanoven jako součet rizikových premií a výnosnosti bezrizikového aktiva. Riziková premie se vzhledem k výše uvedeným nedostatkům neodvozuje z kapitálového trhu, ale z podnikových účetních dat. V literatuře se můžeme setkat s řadou modifikací tohoto modelu. Jedná se o modely, které uvádí Neumaierová (2002) či Mařík (2007). Nejvyužívanější je však model Ministerstva průmyslu a obchodu, který vychází z předpokladů Miller-Modiglianiho modelu (MM II). Náklady vlastního kapitálu dle tohoto modelu lze stanovit následovně,

$$R_E = \frac{WACC_U \cdot \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}, \quad (3.19)$$

kde $WACC_U$ jsou náklady celkového kapitálu nezádlužené firmy, UZ jsou úplatné zdroje skládající se z vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a obligací, $\frac{CZ}{Z}$ představuje daňovou redukci, přičemž CZ je čistý zisk a Z je hrubý zisk, UM je úroková míra a $\frac{VK}{A}$ vyjadřuje poměr vlastního kapitálu VK na aktivech A .

3.2.2 Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál souvisí se získáváním peněžních prostředků prostřednictvím půjček, úvěrů, dluhopisů apod. Náklady lze tedy vyjádřit jako úroky či kupónové platby. Jejich výše je závislá na vzájemné dohodě mezi věřitelem a dlužníkem, situací na finančním trhu, ale také na faktoru času, očekávání či bonitě dlužníka. Obecně platí, že pokud jsou peněžní prostředky poskytovány na delší časové období, jsou vázány vyšší úrokovou mírou. Také pokud je bonita či očekávaný efekt nižší, je stanovená úroková míra vyšší.

Stanovení nákladů na cizí kapitál není jednoduché. Pokud má podnik různou strukturu úvěrů, lze náklady na cizí kapitál určit jako vážený aritmetický průměr z efektivních úrokových sazeb, které platíme z těchto různých forem cizího kapitálu. Pokud však nemáme přístup k těmto detailním interním podnikovým informacím, můžeme se snažit odhadnout úrokové náklady (i) následujícím způsobem,

$$i = \frac{\text{nákladové úroky}}{PSBÚ}. \quad (3.20)$$

kde $PSBÚ$ je průměrný stav bankovních úvěrů.

V případě, že jsou náklady dluhu spojené s upisováním obligací, stanoví se jako výnos do splatnosti obligace (vnitřní výnosové procento), což lze vyjádřit následovně,

$$P = \sum_{t=1}^T c_t \cdot (1 + R_D)^{-t} + NV \cdot (1 + R_D)^{-T}, \quad (3.21)$$

kde P je tržní cena obligace, c je kuponová platba, T je doba do splatnosti obligace, NV je nominální hodnota obligace.

Náklady na cizí kapitál mají oproti nákladům na vlastní kapitál nespornou výhodu, kterou je možno spatřit v podobě úroku sníženého o daňový štít, tedy o úsporu daní, která z použití cizího kapitálu plyne. Náklady na cizí kapitál (R_D) lze vyjádřit tímto způsobem,

$$R_D = i \cdot (1 - t), \quad (3.22)$$

kde i je úroková míra z dluhu, t je sazba daně.

3.3 Strategická analýza

Jak uvádí Sedláčková (2006), základem pro formulování strategie jakéhokoliv podnikatelského subjektu vedoucí k dosažení konkurenční výhody je nalezení souvislosti mezi podnikem a jeho okolím. Zaujetí strategických postojů představuje složitý proces, který žádá systematický přístup pro identifikaci a analýzu faktorů působících na podnik. Nejvýznamnějším úkolem strategie je připravit subjekt na všechny situace, které s určitou pravděpodobností mohou v budoucnu nastat. Strategická analýza formuluje základní východiska pro daný strategický přístup.

Strategická analýza by měla plnit tři základní úkoly:

1. určit dlouhodobou perspektivu podniku,
2. určit vývoj trhu, konkurence a v návaznosti na tom vývoj podnikových tržeb,
3. identifikovat rizikové faktory podniku.

Cílem strategické analýzy je identifikovat, analyzovat a zhodnotit všechny relevantní faktory, o nichž lze předpokládat, že budou mít vliv na konečnou volbu cílů a strategii podniku. Strategická analýza umožňuje managementu uvědomit si, jaká je situace podniku, pozice na trhu, jaké jsou jeho předpoklady. Výsledkem je stanovení celkového výnosového potenciálu daného podniku.

K dosažení svého cíle využívá strategická analýza různé analytické techniky využívané pro identifikaci vztahů mezi okolím podniku, vlivů makroekonomické situace, odvětvím, konkurencí, trhem a zdrojovým potenciálem podniku.

Postup, který umožňuje splnění cílů a úkolů strategické analýzy je následující:

1. analýza vnějšího potenciálu – vymezení, analýza a prognóza relevantního trhu,
2. analýza vnitřního potenciálu, analýza konkurenční síly – situace podniku a jeho potenciál.
3. finanční plán.

3.3.1 Analýza vnějšího prostředí

Analýza vnějšího prostředí, zvaná také jako analýza relevantního trhu, zkoumá prostředí, ve kterém daný podnik působí, tj. relevantní trh. **Relevantní trh** je možno vymezit podle různých kritérií jakými jsou například místo, čas či obchodované aktivum.

Podle Neumaierové (2005) je důležité určit **atraktivitu trhu**, která je hodnocena především z pohledu velikosti trhu, jeho citlivosti na výkyvy ekonomiky, struktury zákazníků, dále na intenzitě konkurenčního prostředí či riziku. Jedním ze zásadních faktorů a kritérií pro hodnocení atraktivity trhu je růst trhu, neboť právě ten umožňuje expanzi podniku, která může přinést pozitivní výsledky týkající se například vyšších výnosů.

Atraktivita trhu dle Maříka (2007) můžeme hodnotit na základě kritérií, kterými jsou:

1. růst trhu – představuje příležitost pro růst podniku,
2. velikost trhu – klíčový faktor pro možnost využití úspor z rozsahu, čím větší trh je, tím je atraktivnější,
3. intenzita konkurence – představuje pro podnik hrozbu,
4. průměrná rentabilita – výnosnost daného trhu, určuje možnosti podniku,
5. bariéry vstupu – čím větší jsou bariéry, tím je dané odvětví atraktivnější a rentabilnější pro podnik,
6. možnost substituce,
7. citlivost odvětví na konjunkturu,
8. struktura zákazníků,
9. vlivy prostředí.

Dalším krokem, který by měl navazovat na analýzu atraktivity trhu, je **prognóza vývoje trhu**, kterou sestavujeme podle typů ocenění:

- u tržního ocenění prognóza zpravidla vychází z názorů odborné veřejnosti či z porovnání podniku se srovnatelným podnikem,
- v rámci objektivizovaného ocenění odpovídá prognóza současnému stavu, ke kterému se mohou přidat prokazatelné tendence dalšího vývoje, přičemž růstové možnosti jsou zachyceny jen neúplně,
- u subjektivního ocenění vychází prognóza z individuálních názorů konkrétního oceňovatele.

Východiskem pro stanovení prognózy by měla být analýza hlavních faktorů, které na vývoj trhu působí. Jedná se především o **národohospodářské ukazatele**. Mezi nejdůležitější indikátory řadíme vývoj úrokových sazeb a s tím související množství peněz v ekonomice, fiskální politiku státu, tempo růstu hrubého domácího produktu, inflaci, nezaměstnanost, politickou situaci či devizové kurzy.

3.3.2 Analýza vnitřního prostředí

Analýza vnitřního prostředí zkoumá pozici podniku v konkurenčním prostředí a analyzuje vliv konkurenčních sil na úspěšnost podniku. Důležitá je struktura zákazníků, pověst podniku mezi věřiteli a dodavateli, kvalifikovanost pracovníků, konkurenceschopnost na daném trhu.

Mařík (2011) doporučuje stanovení tržního podílu oceňovaného podniku – jak na úrovni fyzických jednotek, tak na úrovni peněžního vyjádření. Tržní podíl je ovlivňován faktory, které můžeme rozdělit na 2 základní skupiny:

- **přímé** (vnímané zákazníkem) – kvalita, cena, dostupnost, technické provedení, servis, reklama, image firmy,
- **nepřímé** (vytvářejí zázemí, podpůrné) – výzkum a vývoj, kvalita managementu, systém řízení jakosti a certifikáty kvality, finanční zázemí, investice do dlouhodobého majetku.

3.3.3 Finanční plán

Finanční plán jako součást podnikového plánu je zdrojem pro většinu oceňovacích metod (zejména pro výnosové metody). Má charakter komplexního plánu, který zahrnuje soustavu finančních ukazatelů, plánovaný výkaz zisku a ztrát, plánované hotovostní toky a plánovanou rozvahu. Finanční plán bývá koncipován jako krátkodobý, zde provádíme plánování na jeden rok, anebo jako dlouhodobý plán, ten se týká delšího časového horizontu, zpravidla tří až pěti let.

Plánování je komplexní rozhodovací proces, který spočívá v hodnocení, navrhování a výběru způsobů a cílů jejich dosažení. Finanční plánování, jehož výstupem je sestavení finančního plánu, představuje nedílnou součást celkového plánování podnikatelské činnosti, se kterou se setkáváme od doby vzniku podniku po ukončení jeho existence.

Podstatou je stanovení cílů podniku, rozhodování o budoucím směřování, zhodnocení vlivů podnikatelského prostředí, které přináší jisté hrozby, ale také příležitosti. Výsledky jsou dále transformovány do určitých dokumentů, které vymezují budoucí fungování podniku. Náplní plánovacích procesů je tedy stanovení cílů, které chce podnik dosáhnout (z krátkodobého i dlouhodobého hlediska) a stanovení způsobů, kterými chce těchto cílů dosáhnout. Mezi nejvýznamnější podnikové cíle patří zvyšování tržní hodnoty podniku, dosažení určité hodnoty zisku, dosažení optimální kapitálové struktury, zabezpečení schopnosti splácet své závazky, dosažení růstu podniku, určité úrovně rentability vlastního a celkového kapitálu.

V rámci plánování a následně oceňování musí být vymezen celkový výnosový potenciál oceňovaného podniku, který je dle Maříka (2011) závislý na:

- **potenciálu vnějším**, který lze kvalitativně vyjádřit šancemi a riziky, které vyplývají z podnikatelského prostředí, daném relevantním trhem co do prostoru, struktury produkce, struktury zákazníků a co do předpokládaného vývoje v čase;
- **potenciálu vnitřním**, který vyjadřuje schopnost, do jaké míry je podnik schopen využít

šancí daných vnějším prostředím a čelit jeho rizikům. Koncentrovaným vyjádřením vnitřního potenciálu je souhrn jeho silných a slabých stránek, dané zejména jeho postavením vůči konkurenci – v čem je jeho síla i slabost na trhu.

Výsledkem strategické analýzy je SWOT analýza, která má za úkol komplexně zhodnotit situaci podniku. Soustřeďuje se na vnitřní prostředí podniku a upozorňuje na jeho silné (strengths) a slabé (weaknesses) stránky. Následně analyzuje vnější prostředí tj. potenciál podniku z hlediska možných příležitostí (opportunities) a hrozeb (threats).

3.4 Finanční analýza bank

Finanční analýza představuje formalizovanou metodu, která hodnotí finanční zdraví určitého subjektu na základě poměrování údajů získaných z finančních výkazů.

Dostupná data získaná z finančního účetnictví, ekonomických statistik, účetních výkazů či informací z oblasti peněžního a kapitálového trhu, nám poskytují přehled o majetkové, důchodové a finanční situaci subjektu a slouží jako významné podklady pro finanční rozhodování a řízení podniku. Neposkytují však úplný obraz o finanční situaci a kvalitě hospodaření, zobrazují pouze minulost, tj. neobsahují výhledy do budoucnosti, trendy, nevypovídají o slabých a silných stránkách subjektu. Přesto je finanční analýza hojně využívána jako nástroj posouzení ekonomického stavu banky vzhledem ke konkurenci či vzhledem k minulému, plánovanému vývoji.

3.4.1 Ukazatele struktury bilance

Komplexní přehled o bilanční rovnováze a zaměření banky by měly poskytnout ukazatele struktury bilance, které slouží jako indikátor poměru jednotlivých aktiv a pasiv a jsou důležitými ukazateli při posuzování likvidity dané banky. Tyto ukazatele bývají také využívány v rámci mezibankovního srovnávání.

Mezi významný ukazatel spadající do této kategorie patří **podíl úvěrových pohledávek na celkových aktivech**.

$$S_u = \frac{\text{pohledávky ke klientům}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100. \quad (3.23)$$

Obdobně lze sestavit i další ukazatele. Jedná se například o vztah pohledávek za bankami k celkovým aktivům nebo poměr majetkové účasti k celkovým aktivům.

V rámci ukazatelů struktury bilance zohledňujeme samozřejmě také stranu pasiv, kde se můžeme setkat například s ukazatelem, který vyjadřuje podíl závazků k nebankovním klientům na celkových pasivech.

$$S_z = \frac{\text{závazky ke klientům}}{\text{celková pasiva}} \cdot 100. \quad (3.24)$$

Bilančním ukazatelem vyjadřujícím, v jaké výši jsou pohledávky vůči nefinančním institucím kryty jejich vklady, je **loan to deposit ratio (LTD)**,

$$LTD = \frac{\text{objem pohledávek vůči nefinančním institucím}}{\text{objem vkladů od nefinančních institucí}} \cdot 100. \quad (3.25)$$

Je-li hodnota tohoto ukazatele 100 %, jsou všechna zapůjčená depozita zapůjčena ve formě úvěrů.

3.4.2 Ukazatele bankovní likvidity

Ukazatele bankovní likvidity vypovídají o struktuře aktiv a pasiv z hlediska jejich likvidnosti. Mezi tzv. likvidní aktiva řadíme netermínované vklady u ostatních bank, vklady u centrální banky, pokladní hotovost či vysoce likvidní cenné papíry typu státních pokladničních poukázek. Z hlediska míry platební schopnosti banky dále dělíme ukazatele bankovní likvidity na ukazatele okamžité a běžné likvidity.

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje schopnost banky uhradit své závazky okamžitě, tj. zahrnujeme pouze finanční prostředky, které má obchodní banka okamžitě k dispozici.

$$L_o = \frac{\text{vysoce likvidní aktiva}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \cdot 100. \quad (3.26)$$

Mezi vysoce likvidní aktiva dle Kašparovské (Praha 2006) patří:

- pokladní hotovost banky,
- vklady u centrální banky tvořené povinnými minimálními rezervami a dobrovolnými rezervami,
- netermínované vklady u jiných bank (nostro účty).

Do kategorie okamžitě splatných závazků můžeme zařadit netermínované primární vklady klientů, případně okamžitě splatné závazky k jiným bankám.

Z důvodu omezené vypovídací schopnosti ukazatele okamžité likvidity je častěji využíván **ukazatel běžné likvidity**, který zohledňuje tzv. vkladovou sedlinou neboli část vkladů, která zůstává bance trvale k dispozici i při denních pohybech na účtech klientů.

$$L_o = \frac{\text{likvidní aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \cdot 100. \quad (3.27)$$

Likvidní aktiva zahrnují položku vysoce likvidních aktiv, ale také vysoce cenné papíry jako jsou pokladniční poukázky a likvidní dluhopisy. Krátkodobé závazky představují závazky banky splatné v určitém období, zpravidla v délce jednoho roku.

3.4.3 Ukazatele bankovní rentability

Ukazatele rentability (ziskovosti) analyzují dosažený výsledek hospodaření banky ve vztahu k vloženým prostředkům, tj. vlastním zdrojům a aktivům. Ukazují schopnost

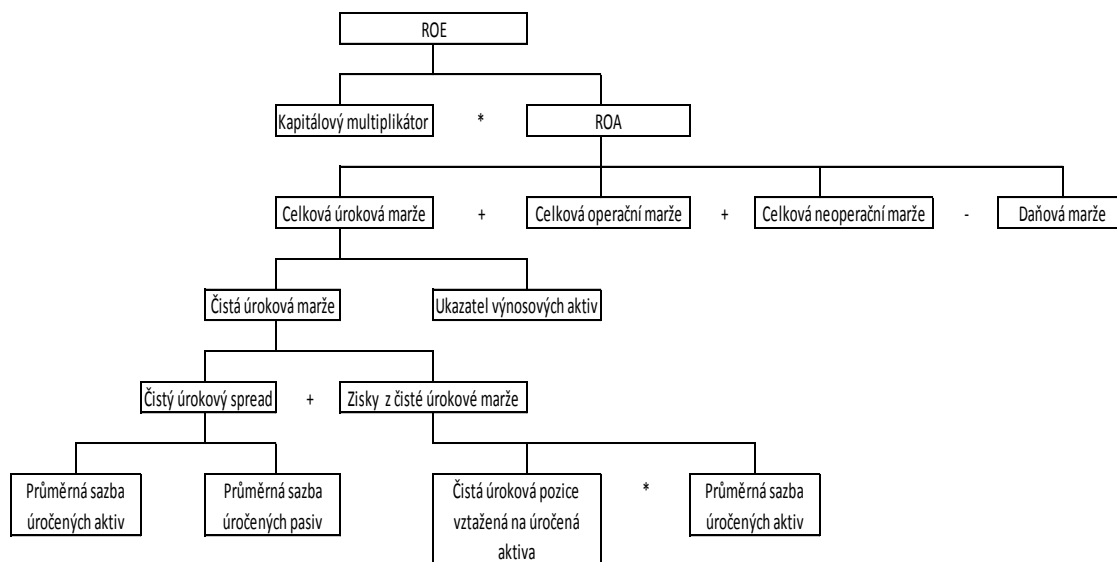
bankovního subjektu zhodnotit svěřené zdroje (celková aktiva) a míru zhodnocení prostředků vložených akcionáři banky (vlastní zdroje).

Základním ukazatelem rentability je **ukazatel rentability vlastního kapitálu**. Tento ukazatel je ovlivněn řadou jiných ukazatelů (např. produktivity, likvidity, intenzity...), lze jej tedy rozkládat na dílčí ukazatele a vysvětlit tak příčiny současného stavu vývoje ekonomické činnosti banky.

$$ROAE = \frac{EBIT}{\text{průměrný vlastní kapitál banky}} \cdot 100. \quad (3.28)$$

Je potřeba brát v úvahu, že rentabilita vlastního kapitálu vychází z ročního zisku, nelze tedy pomocí tohoto ukazatele zhodnotit delší časové období, což může přinést chybnou interpretaci při enormních či nestandardních výkyvech v daném roce. Problémem může také být neschopnost *ROAE* zachytit rizika, která banka při své činnosti podstupuje. *ROAE* lze zvýšit růstem zisku, cenou je však podstoupení nepřiměřených podnikatelských rizik. Je nutné si také uvědomit, že tento ukazatel vychází z účetních dat a výsledná hodnota je často výrazně odlišná od tržní hodnoty, která je pro akcionáře z hlediska jejich výnosnosti aktiv významnější.

Obr. 3.1 Pyramidový rozklad ROE



Zdroj: ZIEGLER, Kamil (2006, str. 8)

Dalším často využívaným ukazatelem je **ukazatel rentability bankovních aktiv**, který lze popsat následovně,

$$ROAA = \frac{EBIT}{\text{průměrný stav aktiv}} \cdot 100. \quad (3.29)$$

3.4.4 Ukazatele produktivity

Produktivita je v současném konkurenčním prostředí velmi důležitým ukazatelem podnikatelské aktivity, schopností a kvality managementu. Často používaný je hodnotový **ukazatel celkové produktivity**, který poměřuje čistý zisk po zdanění k průměrnému přepočtenému počtu zaměstnanců.

$$P_c = \frac{EBIT}{\text{průměrný přepočtený počet zaměstnanců}} \cdot 100. \quad (3.30)$$

Celkovou produktivitu lze vyjádřit také pomocí ukazatele **produktivity aktiv** (P_a):

$$P_a = \frac{\text{aktiva}}{\text{průměrný přepočtený počet zaměstnanců}} \cdot 100. \quad (3.31)$$

Do této kategorie však řadíme také *objemové ukazatele produktivity*, kde poměřujeme objem depozit či úvěrů opět k průměrnému přepočtenému počtu zaměstnanců.

$$P_{pú} = \frac{\text{objem prodaných úvěrů}}{\text{průměrný přepočtený počet zaměstnanců}} \cdot 100. \quad (3.32)$$

$$P_{nd} = \frac{\text{objem nakoupených depozit}}{\text{průměrný přepočtený počet zaměstnanců}} \cdot 100. \quad (3.33)$$

Produktivitu lze posoudit také pomocí ukazatele nákladové intenzity, která vyjadřuje výši celkových či mzdových nákladů na bankovního zaměstnance.

$$N_p = \frac{\text{personální náklady}}{\text{průměrný přepočtený počet zaměstnanců}} \cdot 100. \quad (3.34)$$

$$N_c = \frac{\text{celkové náklady}}{\text{průměrný přepočtený počet zaměstnanců}} \cdot 100. \quad (3.35)$$

3.4.5 Ukazatele kvality bankovních aktiv

Významnou skupinou ukazatelů jsou ukazatele vypovídající o kvalitě a rizikovosti bankovního portfolia. Nejčastěji sledujeme *jednotlivé druhy úvěrových pohledávek* k jejich celkové výši.

$$K_o = \frac{\text{sledované a ohrožené úvěrové pohledávky}}{\text{celkové úvěrové pohledávky ke klientům}} \cdot 100. \quad (3.36)$$

$$K_z = \frac{\text{ztrátové úvěrové pohledávky}}{\text{celkové úvěrové pohledávky ke klientům}} \cdot 100. \quad (3.37)$$

$$K_a = \frac{\text{opravné položky k úvěrům}}{\text{celkové úvěrové pohledávky ke klientům}} \cdot 100. \quad (3.38)$$

Do ukazatelů kvality aktiv můžeme zařadit také ukazatel vyjadřující **podíl bankovních rizikově vážených aktiv na celkových aktivech**, kdy jednotlivým aktivům jsou přiřazovány rizikové váhy. Rizikově vážená aktiva jsou potom dána součinem hodnoty aktiv v příslušné skupině a rizikové váhy.

$$K_{ra} = \frac{\text{rizikově vážená aktiva}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100. \quad (3.39)$$

3.4.6 Ukazatel kapitálové přiměřenosti

Kapitálová přiměřenost vypovídá o vybavenosti banky vlastními zdroji vzhledem k rizikové struktuře aktiv, vybraných mimobilančních aktiv banky a k tržním rizikům. Cílem je zajistit dostatečnou výši kapitálu ke krytí ztrát, aniž by došlo k přenosu těchto ztrát na bankovní věřitele. Tento ukazatel je kontrolován orgány regulace a dohledu a banky jej pravidelně zveřejňují. Dle vyhlášky č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry je minimální hodnota ukazatele stanovena na 8 %.

4 Analýza vlivu fúze na současnou pozici UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.

Cílem diplomové práce je zhodnocení vlivu fúze na současnou pozici UniCredit bank Czech Republic and Slovakia, a. s. Tato fúze proběhla 1. 7. 2013 a nabyla účinnosti 1. 12. 2013.

K hodnocení vlivu fúze je přistupováno z pohledu synergického efektu stanoveného na základě ocenění jednotlivých bank před a po fúzi pomocí dvoufázové výnosové metody na bázi equity a doplňkové metody majetkového ocenění na bázi historických cen. Dále je dopad fúze objektivizován na základě výsledků analýzy finanční situace banky, bankovního sektoru, vývoje makroekonomických agregátů a řady dalších faktorů, které mají na výsledný efekt vliv. Hodnocení vlivu fúze klade důraz na změny v oblasti ekonomického, konkurenčního a strategického postavení banky.

Fúze jako možnost kapitálového spojení dvou subjektů, představuje v současné době jedno z východisek ke stabilizaci finanční situace daného subjektu a k posílení jeho konkurenceschopnosti. Přeshraniční fúze UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. znamená spojení dvou významných bank, které bezesporu přináší řadu výhod pro obě strany.

Postup a průběh fúze je definován v zákoně č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev (§60 – 242). V §70 je definován dokument **Projekt fúze**, který musí obsahovat povinné náležitosti týkající se práv a povinností zúčastněných osob fúze. Definuje jednotlivé subjekty, sídlo, výměnný poměr podílů, vypořádání akcií a další náležitosti. Pro účely této práce definujeme položky uvedené níže.

- Firma a sídlo všech zúčastněných a nových společností nebo družstev, jejich právní forma a identifikační číslo všech zúčastněných společností nebo družstev.

UniCredit Bank Czech Republic, a. s. se sídlem Praha 4 – Michle, Želetavská 1525/1, PSČ 140 92, Česká republika, IČ 649 48 242, zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 3608 („Nástupnická společnost“),

UniCredit Bank Slovakia a. s. se sídlem v Bratislavě, Šancová 1/A, PSČ 813 33, Slovenská republika, IČ 00 681 709, zapsána v obchodním rejstříku vedeném Okresním soudem Bratislava I, oddíl Sa, vložka č. 34/B („Zanikající společnost“),

- Výměnný poměr podílů společníků zanikající společnosti nebo členů zanikajícího družstva na nástupnické společnosti nebo nástupnickém družstvu, ledaže nedochází k výměně podílů, a případný doplatek s určením jeho výše a dobu splatnosti.

Za účelem fúze se základní kapitál Nástupnické společnosti zvýšil z původní hodnoty 8 749 716 000 Kč na hodnotu 8 766 796 306 Kč. Společnost vydala 371 311 nových kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 46 Kč za akcii.

Výše základního kapitálu Zanikající společnosti je 235 492 694,26 EUR. Na tuto hodnotu vydala Zanikající společnost 38 353 859 kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 6,14 EUR za akcii.

Veškeré jmění Zanikající společnosti přechází na Nástupnickou společnost. Toto jmění znalec KPMG Valuation, s. r. o. ocenil ke dni 31. prosince 2012 posudkem č. 4/2013 ze dne 29. dubna 2013 na částku 454 457 000 EUR, tj. při použití kurzu devizového trhu vyhlášeného ECB ke dni 31. 12. 2013 na 25,151 Kč/EUR se jedná o částku 11 430 048 00 Kč.

Rozhodným dnem fúze byl na základě domluvy obou stran stanoven 1. 7. 2013. Fúze nabyla účinnosti 1. 12. 2013 a od tohoto data došlo k oficiálnímu spojení bank.

4.1 Historický vývoj UniCredit Bank

UniCredit Bank je v současné době významnou skupinou bank působících na evropském finančním trhu. Zabývá se oblastí syndikovaného, projektového a strukturovaného financování, což ji činí jednou z nejsilnějších bank. Její historie sahá až do roku 1473, kdy byl založen bankovní dům Rolo Banca v Itálii. V současné době se s pobočkami této banky můžeme setkat v mnoha zemích. Ve 27 zemích má své obchodní zastoupení a ve 22 zemích působí přímo. V regionu střední a východní Evropy disponuje tato skupina největší mezinárodní bankovní sítí, kterou představuje 9 000 poboček s více jak 30 miliony klienty.

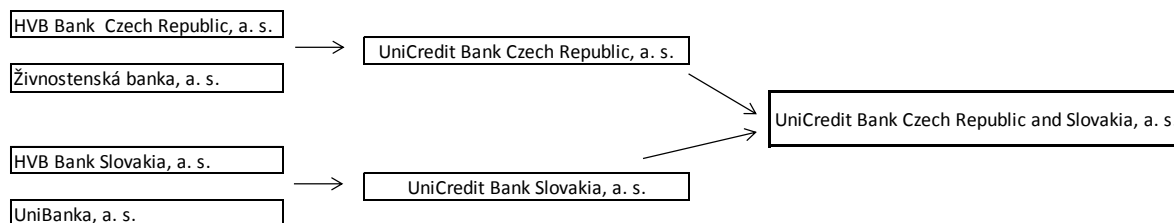
Na území České republiky zahájila UniCredit Bank Czech Republic, a.s. svou činnost 5. listopadu 2007, kdy vznikla sloučením dvou doposud samostatně působících bank – HVB Bank Czech Republic, a. s. a Živnostenské banky, a. s. V současné době se jedná o 4. největší banku na území České republiky.

Na slovenském trhu začala působit UniCredit Bank Slovakia, a.s. rovněž v roce 2007, kdy vznikla spojením UniBanky, a.s. a HVB Bank Slovakia, a. s.

V prosinci roku 2013 proběhlo spojení českých a slovenských poboček této banky a vznikla UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. Tímto spojením došlo k rozšíření

škály nabízených produktů a mohl tak vzniknout větší prostor pro orientaci na firemní zákazníky a privátní klientelu.

Obr. 4.1 Fúze UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.1 Živnostenská banka, a. s.

Živnostenská banka jako první banka v Rakousku-Uhersku s výhradně českým kapitálem, byla založena v roce 1868 s cílem financovat malé a střední české podniky. V roce 1945 byla stejně jako ostatní české banky znárodněna. Mezi lety 1950 – 1956 fungovala jako právnická osoba, ale její aktivity byly značně omezeny. Následně se začala Živnostenská banka specializovat na služby poskytované fyzickým osobám ve vztahu k jejich příjmům v cizí měně. Do obchodního rejstříku byla jako akciová společnost zapsána 1. března 1992.

Před fúzí měla tato banka v České republice osm oblastních poboček. Mezi nejvýznamnější poskytované služby patřilo zejména poskytování korunových a devizových úvěrů a záruk, vedení běžných a termínových korunových a devizových účtů, financování zahraničního obchodu či provádění transakcí v cizích měnách na mezibankovním peněžním trhu.

Od 11. února 2003 došlo ke změně ovládající osoby, kterou do té doby byla banka Bankgesellschaft Berlin AG na banku UniCredito Italiano SpA.

4.1.2 HVB Bank Czech Republic, a. s.

HVB Bank Czech Republic a.s. vznikla 1. října 2001 sloučením HypoVereinsbank CZ a.s. a Bank AustriaCreditanstalt Czech Republic, a.s. bez likvidace. HVB Bank před fúzí představovala univerzální typ banky, která poskytovala široké spektrum služeb. Jednalo se zejména o investiční bankovníctví, poskytování záruk, otevírání akreditivů, obchodování s devizovými hodnotami, forwardy, opcemi nebo převoditelnými cennými papíry na vlastní účet či na účet klienta.

Dne 17. prosince 2005 koupila bankovní skupina UniCredit Group 93,93% podíl v německé bankovní skupině HVB Bank, čímž získala podíl v 19 bankách zejména ve střední a východní Evropě.

4.1.3 UniBanka, a. s.

UniBanka, a. s., původně známá pod názvem Slovenská poľnohospodárska banka (SPB) byla založena roku 1990. Jednalo se o první soukromou banku na Slovensku. Specializovala se na podporu financování malých a středních podniků působících v oblasti zemědělství a potravinářského průmyslu. V roce 1996 vstoupily do této banky dvě italské společnosti UniCredito S.p.A a společnost Fines S.p.A., z nichž každá získala podíl 7,5 %. Cílem byla podpora spolupráce slovenských a italských podniků. V roce 2000 získala skupina UniCredito Italiano majoritní podíl v SPB a v roce 2002 došlo ke změně obchodního názvu na UniBanka, a. s.

4.1.4 HVB Bank Slovakia, a. s.

HVB Bank Slovakia, a.s. představovala původně dceřinou společnost banky Bank Austria Creditanstalt se sídlem ve Vídni, která se v roce 2000 spojila se skupinou HypoVereins Bank. V roce 2005 došlo ke spojení UniCredito Italiano se skupinou Bayerische Hypo und Vereinsbank. Následně došlo ke sloučení HVB Bank Slovakia, a.s. s bankou UniBanka. Před tímto sloučením měla HVB Bank 27 poboček na území Slovenské republiky a představovala tak velmi významný subjekt na slovenském finančním trhu.

4.2 Charakteristika finanční situace

Analýza finanční pozice a vnitřního potenciálu banky umožňuje posoudit její interní možnosti a odpovídá tak na otázku, do jaké míry je banka připravená využít šance plynoucí z rozvoje trhu a okolí a do jaké míry je schopna účinně čelit konkurenci a možným hrozbám.

Při zpracování finanční analýzy banky vycházíme z výročních zpráv, které jsou veřejně publikovány na internetových stránkách. Tyto výroční zprávy obsahují konsolidované i nekonsolidované účetní závěrky, přičemž v rámci této práce byla využita účetní závěrka nekonsolidovaná z důvodu její dostupnosti a vypovídací hodnoty pro daný účel.

Jednotlivé kroky finanční analýzy, které zahrnují analýzu aktiv, pasív, výnosů, nákladů a zisku, jsou provedeny zvlášť pro UniCredit Bank Czech Republic a.s. a zvlášť pro UniCredit Bank a.s. za roky 2009 – 2012, tj. období před fúzí a následně jsou všechny

výpočty stanoveny pro nově vzniklou banku UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., za období 2013 – 2014.

Údaje uvedené v následujících tabulkách jsou stanoveny v mil. Kč. Pro slovenskou banku jsou hodnoty přepočteny kurzem platným k datu ocenění, tj. 27,39 Kč/EUR.

4.2.1 Analýza aktiv

Bankovní aktiva jsou nedílnou součástí bilance banky. Jedná se o takové položky, které umožňují každé bance vykonávat operace související s jejich činnostmi.

Pokladní hotovost a vklady u centrálních bank

Pokladní hotovost představuje významnou položku ve struktuře aktiv banky. Jedná se o nejlikvidnější formu aktiv, kterou může banka využít kdykoliv k úhradě svých závazků. Dle metodiky České národní banky se jedná o hodnotu bankovek a mincí v tuzemské nebo zahraniční měně v držení banky.

Vklady u centrálních bank představují peněžní prostředky uložené na účtu centrální banky. Centrální banka vede účty komerčním bankám, přijímá vklady, poskytuje úvěry. Část vkladů u centrální banky má podobu povinných minimálních rezerv, běžné jsou však také tzv. dobrovolné rezervy u centrální banky.

Podíl pokladní hotovosti a vkladů u centrálních bank na celkových aktivech můžeme pro jednotlivé banky vidět v následující tabulce.

Tab. 4.1 Podíl pokladní hotovosti a vkladů u CB na celkových aktivech (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013
Pokladní hotovost	2 298	2 853	5 079	1 662	4 649	16 628	5 238	10 040	3 969
Celková aktiva	264 627	270 176	288 744	318 909	87 224	115 628	105 478	110 303	464 622
Hodnota ukazatele	0,87%	1,06%	1,76%	0,52%	5,33%	14,38%	4,97%	9,10%	0,85%

Zdroj: Výroční zprávy

Jak vyplývá z údajů uvedených v Tab. 4.1, tvoří pokladní hotovost u všech výše uvedených bank zanedbatelné procento z celkové výše aktiv. Ve slovenské bance je oproti srovnání s českou bankou toto procento vyšší a navíc v roce 2012 můžeme pozorovat opačný trend při meziročním srovnání, kdy v ČR dochází k výraznému poklesu pokladní hotovosti a v SR k jejímu nárůstu, což můžeme vysvětlit měnovými operacemi v rámci fáze před fúzí, tj. převod CZK na EUR, zajištění se proti riziku aj. Z obecného hlediska můžeme říct, že tento postoj bank v udržování nízké hladiny pokladní hotovosti je v zásadě správný, neboť

zadržování hotovosti ve větší míře, by bance nepřineslo žádný užitek a zbytečně by se tak připravovala o možnost využití těchto prostředků za účelem výnosu. Je však potřeba zdůraznit, že se jedná o nejlíkvidnější složku bankovních aktiv, jejichž cílem je zajistit potřebnou likviditu banky pro případ úhrady jejich závazků. A proto je nutné udržovat určitou výši těchto prostředků.

Úvěry a jiné pohledávky

V rámci bankovního sektoru se setkáváme s položkami pohledávky za klienty a pohledávky za bankami. V rámci této části jsou zhodnoceny obě skupiny. Důležitý je především jejich vývoj v průběhu sledovaného období.

Pohledávky za bankami zahrnují pohledávky z úvěrů a ostatní pohledávky za bankami, týkající se termínovaných vkladů, poskytnutých úvěrů dluhových cenných papírů a běžných účtů jiných bank.

Tab. 4.2 Podíl pohledávek za bankami na celkových aktivech (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013
Pohledávky za bankami	31 320	33 348	24 106	36 641	1 782	1 514	639	3 238	71 460
Celková aktiva	264 627	270 176	288 744	318 909	87 224	115 628	105 478	110 303	464 622
Hodnota ukazatele	11,84%	12,34%	8,35%	11,49%	2,04%	1,31%	0,61%	2,94%	15,38%

Zdroj: Výroční zprávy

Pohledávky za klienty jsou tvořeny úvěry poskytnutými klientům. V Tab. 4.3 můžeme vidět, že jejich podíl na celkových aktivech je větší než u pohledávek za bankami.

Tab. 4.3 Podíl pohledávek za klienty na celkových aktivech (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR	
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pohledávky za klienty	167 700	172 070	181 780	184 715	66 020	76 613	80 899	79 813	289 945	351 123
Celková aktiva	264 627	270 176	288 744	318 909	87 224	115 628	105 478	110 303	464 622	563 122
Hodnota ukazatele	63,37%	63,69%	62,96%	57,92%	75,69%	66,26%	76,70%	72,36%	62,40%	62,35%

Zdroj: Výroční zprávy

Z Tab. 4.2 a 4.3 je patrné, že pohledávky představují největší podíl na celkové bilanční sumě. U obou skupin, však můžeme sledovat rostoucí tendenci.

4.2.2 Analýza pasiv

Pasiva obecně rozdělujeme na vlastní a cizí. V rozvaze plní funkci zdrojů krytí aktiv. Vlastní kapitál představuje peněžité i nepeněžité vklady do společnosti. Patří zde základní

kapitál, kapitálové fondy, rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let či výsledek hospodaření běžného účetního období. Cizí kapitál představuje závazky společnosti, které musí být v určité lhůtě splaceny. Řadíme zde dlouhodobé bankovní úvěry, termínované půjčky, závazky za zaměstnanci aj.

Níže je detailně analyzována struktura bankovních zdrojů. Jednotlivé položky jsou poměřovány k celkovým pasivům.

Vlastní kapitál

Velikost vlastního kapitálu, jako významného zdroje financování, je velmi důležitá. Můžeme tak vidět z jaké části je využíván ke krytí aktiv vlastní kapitál a z jaké částí je banka zadlužena a využívá pro pořízení aktiv cizí kapitál.

Významným ukazatelem je vztah vlastního kapitálu k celkovým pasivům, jehož procentuální podíl je uveden v Tab. 4.4.

Tab. 4.4 Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR	
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	29 482	31 233	33 094	38 937	11 724	11 546	11 736	12 340	50 747	57 902
Celková pasiva	264 627	270 176	288 744	318 909	87 224	115 628	105 478	110 303	464 622	563 122
Hodnota ukazatele	11,14%	11,56%	11,46%	12,21%	13,44%	9,99%	11,13%	11,19%	10,92%	10,28%

Zdroj: Výroční zprávy

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že obě banky před fúzí i nově vzniklá banka využívají k financování svých potřeb převážně cizí kapitál, který je levnější, může však ohrozit finanční stabilitu banky. Poměr vlastního kapitálu k celkové hodnotě je v čase stabilní, jedná se o trend typický pro bankovní sektor, kde se tato hodnota pohybuje každoročně kolem úrovně 7 %.

Závazky vůči klientům a bankám

Závazky vůči klientům a bankám jsou dvě rozdílné skupiny, které však svým objemem představují nejvýznamnější položku pasiv.

Nejprve se podíváme na podíl *závazků vůči klientům na celkových pasivech*. Závazky vůči klientům zahrnují závazky z finančních činností ve vztahu ke klientům. Dle účetní závěrky analyzovaných bank zde řadíme běžné účty, přijaté úvěry, termínované vklady, emitované depozitní směnky, úsporné vklady.

Tab. 4.5 Podíl závazků vůči klientům na celkových pasivech (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR	
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Závazky vůči klientům	171 827	174 373	178 734	195 120	60 469	80 768	65 452	75 322	306 298	333 865
Celková pasiva	264 627	270 176	288 744	318 909	87 224	115 628	105 478	110 303	464 622	563 122
Hodnota ukazatele	64,93%	64,54%	61,90%	61,18%	69,33%	69,85%	62,05%	68,29%	65,92%	59,29%

Zdroj: Výroční zprávy

Do závazků vůči bankám dle typu závazků řadíme běžné účty, přijaté úvěry a termínované vklady.

Tab. 4.6 Podíl závazků vůči bankám na celkových pasivech (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR	
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013	
Závazky vůči bankám	25 148	31 381	32 436	34 230	3 070	11 086	14 791	9 803	49 798	
Celková pasiva	264 627	270 176	288 744	318 909	87 224	115 628	105 478	110 303	464 622	
Hodnota ukazatele	9,50%	11,62%	11,23%	10,73%	3,52%	9,59%	14,02%	8,89%	10,72%	

Zdroj: Výroční zprávy

Hodnota závazků vůči klientům je podstatně vyšší než hodnota závazků vůči bankám. Jedná se o podstatu činnosti bank, tj. přijímání depozit na straně pasiv a jejich následné poskytnutí ve formě úvěrů a půjček, což se promítne na straně aktiv. V rámci banky UniCredit Bank ČR dochází meziročně k mírnému nárůstu závazků vůči bankám, což je společné i pro nově vzniklou banku po fúzi. Závazky vůči klientům jsou u obou bank v čase stabilní.

Emitované cenné papíry

Emitované cenné papíry vyjadřují právně vymahatelný závazek, který vzniká subjektu emisí dluhových cenných papírů. Řadíme zde hypotéční zástavní listy, strukturované dluhopisy, bezkupónové dluhopisy či jiné emitované dluhové cenné papíry.

V Tab. 4.7 je vyjádřen podíl vydaných dluhových cenných papírů na celkových pasivech banky. Tato položka byla vybrána proto, že se jedná o třetí největší položku pasiv. Znázorňuje ochotu bank emitovat vlastní CP za účelem získání zdrojů financování.

Tab. 4.7 Podíl vydaných dluhových cenných papírů na celkových pasivech (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR	
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vydané dluhové CP	28 559	24 457	31 395	36 194	2 508	3 081	3 183	2 972	43 041	45 193
Celková pasiva	264 627	270 176	288 744	318 909	87 224	115 628	105 478	110 303	464 622	563 122
Hodnota ukazatele	10,79%	9,05%	10,87%	11,35%	2,88%	2,66%	3,02%	2,69%	9,26%	8,03%

Zdroj: Výroční zprávy

Počet emitovaných cenných papírů a s tím související závazky u všech uvedených bank v prvních dvou sledovaných obdobích procentuálně rostou. Tento trend souvisí s rostoucím podílem využití cizích zdrojů k financování potřeb. Nárůst vydaných dluhových cenných papírů u UniCredit bank ČR v roce 2012 může mít souvislost s fúzí.

4.2.3 Analýza výnosů, nákladů a zisku

Ukazatelem stability banky či jiného subjektu je jeho dlouhodobé dosahování zisku. Banka musí být schopna pokrýt všechny náklady související s finanční činností, ale také náklady provozní.

Tab. 4.8 Výnosy a náklady (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR	
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Výnosy	9 501	9 482	8 264	9 760	2 743	2 743	2 743	2 743	9 936	10 197
Náklady	6 177	5 404	6 522	4 747	2 016	2 016	2 016	2 016	6 076	7 008

Zdroj: Výroční zprávy

Z Tab. 4.8 je patrné, že výnosy u obou sledovaných bank jsou každoročně vyšší než vynaložené náklady. Můžeme také říci, že 1/3 výnosů odčerpávají náklady, což je pro bankovní sektor typické.

Tab. 4.9 Rentabilita vlastního kapitálu (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR	
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Čistý zisk po zdanění	2 768	3 002	1 146	3 157	605	315	870	427	3 170	4 333
Průměrný vlastní kapitál banky	28 277	30 358	32 164	36 016	12 276	11 635	11 641	12 038	44 842	25 374
Hodnota ukazatele	9,79%	9,89%	3,56%	8,77%	4,93%	2,71%	7,47%	3,55%	7,07%	17,08%

Zdroj: Výroční zprávy

Z Tab. 4.9 vyplývá, že rentabilita vlastního kapitálu je u obou sledovaných bank poměrně vysoká, po jejich sloučení hodnota tohoto ukazatele v roce 2014 výrazně vzrostla.

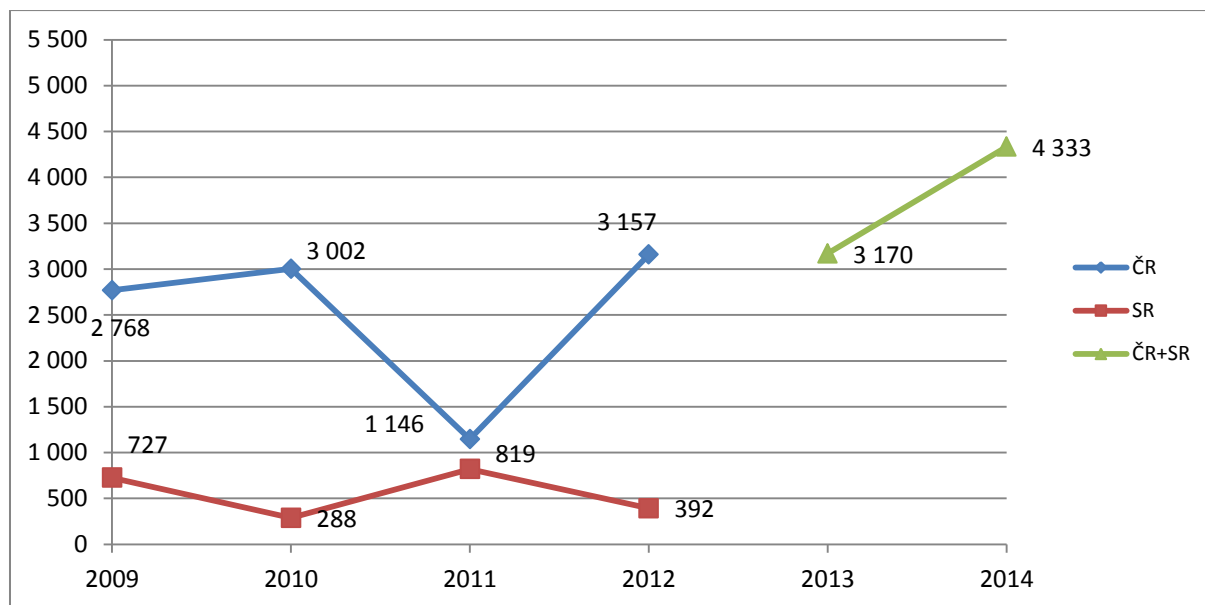
Tab. 4.10 Rentabilita bankovních aktiv (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR				UniCredit Bank SR				ČR+SR	
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Čistý zisk po zdanění	2 768	3 002	1 146	3 157	605	315	870	427	3 170	4 333
Průměrná aktiva	285 614	285 614	285 614	285 614	104 658	104 658	104 658	108 938	232 311	232 311
Hodnota ukazatele	0,97%	1,05%	0,40%	1,11%	0,58%	0,30%	0,83%	0,39%	1,36%	1,87%

Zdroj: Výroční zprávy

Rentabilita bankovních aktiv ukazuje schopnost banky generovat zisk bez ohledu na to z jakých zdrojů je tento zisk tvořen. Největší podíl na zisku mají výnosy z úroků a výnosy z poplatků a provizí. Hodnota ukazatele po fúzi výrazně vzrostla.

Graf 4.1 Vývoj zisku v období 2009 – 2014 (v mil. Kč)



Z grafu 4.1 je patné, že zisk banky UniCredit Bank SR byl před fúzí několikanásobně nižší než v ČR. V roce 2011 v rámci UniCredit Bank ČR došlo k výraznému poklesu zisku, což bylo způsobeno navýšením správních a provozních nákladů. Naopak u slovenské banky došlo v tomto roce k opačnému vývoji, tj. k zvýšení dosaženého zisku ve srovnání s předchozími roky, tj. z 288 mil. Kč v roce 2010 na 819 mil. Kč v roce 2011. Toto navýšení zisku bylo zapříčiněno snížením provozních a správních nákladů. Jedná se tak pravděpodobně o přípravnou fázi fúze a z ní plynoucí efekty v podobě úspory nákladů, tj. uzavírání poboček na Slovensku, snižování počtu zaměstnanců a naopak přesun administrativních a jiných úkonů na pobočku v ČR. Vývoj zisku UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia v letech 2013-2014 má rostoucí tendenci.

4.3 Analýza makroekonomického prostředí

Pro komplexní zhodnocení banky je potřeba vzít v úvahu všechny relevantní faktory, které na její vývoj působí. Řada činitelů jako sociální, demografická a ekonomická situace významně ovlivňují fungování a činnost bank.

V této části práce je sledován vývoj makroekonomických ukazatelů, jako je HDP, inflace nebo nezaměstnanost, které jsou zohledňovány v oblasti plánování a sestavování strategických a finančních cílů.

4.3.1 Vývoj HDP

Vývoj ekonomik v ČR i SR byl v posledních letech značně ovlivněn ekonomickou krizí na světových trzích. Dopady nepříznivého ekonomického vývoje se projevily v plném rozsahu zejména v letech 2009 a 2010, kdy můžeme v Tab. 4.11 pozorovat pokles HDP u obou sledovaných ekonomik.

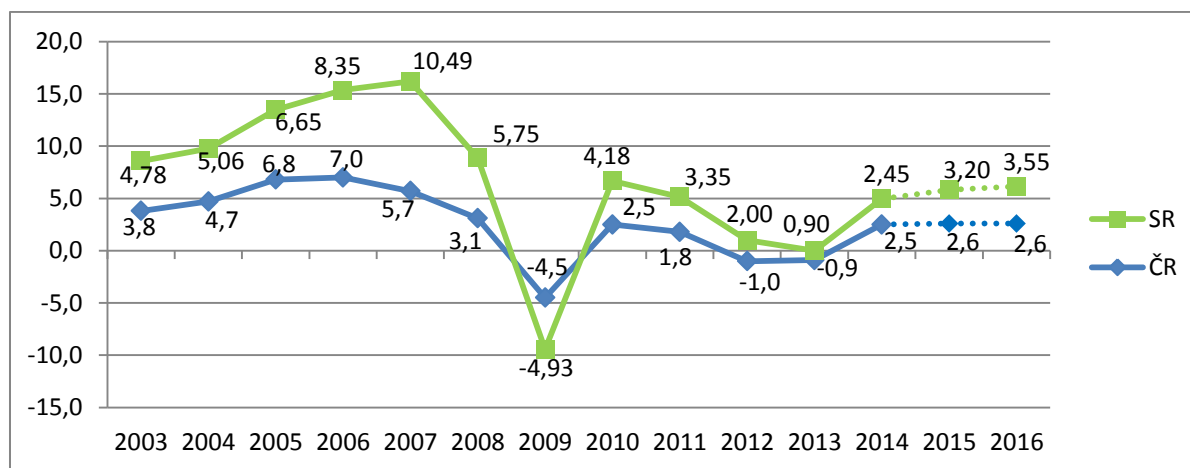
Tab. 4.11 Vývoj HDP

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ČR (mil. Kč)	3 831 819	4 015 346	3 921 827	3 953 651	4 022 410	4 047 675	4 086 260
SR (v mil. EUR)	62 854	68 156	63 799	67 204	70 160	72 185	73 593

Zdroj: ČSÚ, ŠÚ SR

V České republice pokleslo HDP ve stálých cenách v roce 2009 meziročně o 4,5 %. Od roku 2010 můžeme pozorovat stabilizaci české ekonomiky a postupný růst HDP, který lze očekávat i v následujících letech. Očekávané tempo růstu reálného HDP je pro rok 2015 odhadnuto na úrovni 2,6 %. Příznivý vliv na tento vývoj má čistý vývoz a domácí poptávka.

Graf 4.2 Vývoj tempa růstu HDP v ČR, SR a jeho predikce (v %)



Zdroj: ČSÚ, predikce ČNB, ŠÚ SR, predikce NBS

Vývoj slovenského hospodárství lze označit za poměrně pozitivní. Avšak v roce 2009 došlo k výraznému propadu produkce, vývozu, poptávky a tedy i k poklesu tempa růstu HDP na -4,93 %. Důvodem pro tento nepříznivý vývoj byla především již zmiňovaná světová ekonomická krize, ale část viny je připisována také vstupu Slovenské republiky do eurozóny 1. 1. 2009, kdy vlivem svázanosti jednotlivých ekonomik na jednotnou měnu Euro došlo k posílení negativního efektu a jeho tvrdšímu dopadu. Obecně však lze říci, že vstup SR do eurozóny byl z hlediska ekonomického pozitivní. Jedná se zejména o příliv zahraničních investorů ve snaze vyrovnat ekonomické rozdíly mezi jednotlivými regiony a také o posílení sektoru služeb a vznik nových pracovních míst.

V roce 2010 a v letech následujících dochází k vzhladem k rostoucí zaměstnanosti, domácí i zahraniční poptávce a dalším faktorům k nárůstu reálného HDP. Růst HDP byl také ovlivněn růstem v oblasti automobilového průmyslu a dalších odvětvích citlivých na hospodářský růst.

V roce 2011 můžeme vidět pokles tempa růstu HDP zapříčiněný zpomalením ekonomického růstu v Německu, které má značný vliv na vývoj ekonomické situace mimo jiné i na Slovensku. Přírůstek reálného HDP se snížil z 3,3 % v roce 2011 na 2 % v roce 2012. Hlavní příčinou byly také snižující se přírůstky agregátní poptávky.

V posledním čtvrtletí roku 2013 byl zaznamenán nárůst exportu v návaznosti na růst zahraniční poptávky. Očekávaný vývoj HDP dle prognózy Národní banky Slovenské je pro rok 2015 odhadován na 3,2 %. Růst HDP však může být zpomalen opatřením, kterým se slovenská vláda zavázala přijmout ve snaze snížit veřejný dluh. Jedná se o tzv. dluhovou brzdu. Aplikace je rozdělena do dvou skupin. V rámci první skupiny opatření by mělo dojít k posílení příjmové strany veřejného rozpočtu, kdy v letech 2015 a 2016 by mělo dojít k zvýšení příjmů o 55 mil. EUR. Navýšení daní bude mít negativní dopad na disponibilní příjmy domácností, což se promítne do jejich soukromé spotřeby. Druhá skupina opatření se týká výdajové strany. Předpokládá snížení výdajů o 150 mil. EUR v roce 2015 a o dalších 200 mil. EUR v roce 2016. Prostředky budou odčerpány na úkor transferů, výdajů na veřejnou správu a vládních investic. Pozitivní vývoj slovenské ekonomiky je navázán na pokračující růst exportu a také na příznivé očekávání vývoje německé ekonomiky. Dle odhadů by mělo dojít k akceleraci domácí poptávky vzhledem k očekávané snižující se míře nezaměstnanosti a růstu reálných mezd.

4.3.2 Vývoj inflace

Míra inflace je v jednotlivých letech v rámci ČR stabilní. Pouze v roce 2008 došlo k výraznému nárůstu míry inflace vlivem nepříznivé celosvětové ekonomické situace. Míra inflace dosáhla v tomto roce úrovně 6,3 %. V souvislosti s nárůstem HDP zaznamenáváme výrazné zvýšení míry inflace v roce 2012, kdy došlo k jejímu navýšení na hodnotu 3,3 % z původní úrovně 1,9 % v roce 2011. V dalším období dochází k jejímu poklesu. Tato deflace způsobila, že v září 2013 index spotřebitelských cen dosáhl úrovně 1,0 % a v říjnu se dostal na hodnotu 0,1 %. Česká národní banka z důvodu stále pokračující deflace a nemožnosti ovlivňovat tuto situaci prostřednictvím úrokových sazeb, které se již od listopadu 2012 nachází na úrovni technické nuly, využila k dosažení svého cíle měnový nástroj, tj. ovlivnění inflace skrze měnový kurz. Intervence ČNB se projevila zejména v cenách dovozu a vývozu. Nicméně vývoj v roce 2014 ukazuje, že i přes devizové intervence se inflace drží na stále nízké úrovni. Prognóza ČNB pro rok 2015 a 2016 předpokládá růst inflace.

Tab. 4.12 Vývoj inflace (v %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ČR	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	1,8	2,0
SR	2,80	4,30	1,90	3,90	0,90	0,70	4,10	3,70	1,50	0,90	1,60	1,90

Zdroj: ČSÚ, prognóza ČNB, ŠÚ SR, predikce NBS

Na Slovensku v rámci vývoje inflace zaznamenáváme značnou fluktuaci v jednotlivých letech. Nejvyšší hodnoty dosáhla inflace v roce 2006, na což reagovala NBS navýšením úrokových sazeb o 0,50 p. b. V srpnu 2007 dosáhla meziroční míra inflace podle harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) úrovně 1,2 %. Jednalo se tak poprvé o splnění Maastrichtských kritérií v cenové oblasti, potřebných pro vstup SR do eurozóny. „Klouzavý dvanáctiměsíční průměr meziroční inflace HICP (indikátor relevantní pro plnění kritéria) dosahoval v srpnu 2,37 %, dostal se tedy pod aktuální referenční hodnotu inflačního kritéria 2,56 %. Tato referenční hodnota byla odvozena z posledních údajů o HICP v zemích EU, které zveřejnil Eurostat dne 14. 9. 2007. Od tohoto momentu Slovensko plnilo inflační kritérium i ve všech následujících měsících včetně měsíce, kdy posuzovalo splnění Maastrichtských kritérií (1,5 % HICP inflace oproti 2,9 % referenční hodnoty).“ SR vstoupila 1. 1. 2009 do eurozóny. Vlivem působení silného konkurenčního prostředí ostatních států na malý domácí trh došlo k poklesu cen, zejména průmyslových produktů bez energií. Ve 3. čtvrtletí 2009 se snížila inflace z 0,6 % na -0,1 % ve 4. čtvrtletí 2009. V roce 2010 docházelo poklesu cen služeb a energií. V roce 2011 již zaznamenáváme rapidní vzestup míry inflace, za

což podle Evropské komise můžou vyšší ceny energií a cen zboží, ale také změny v oblasti spotřebních a nepřímých daní. V roce 2012 dochází k výraznému růstu cen zemědělských komodit na světových burzách. Čistá inflace postupně klesá. Jedná se tak o reakci na slabou domácí poptávku, nedůvěru obyvatel a s tím spojený pokles maloobchodních tržeb. Dle predikce NBS se očekává růst míry inflace v roce 2015 na 1,6 %, což bude způsobeno předpokládaným poklesem cen energetických komodit a stabilizací cen zemědělské produkce. Předpokládá se také snížení cen služeb v důsledku nízké spotřebitelské poptávky, avšak spolu s oživením ekonomiky, které je očekáváno ve střednědobém horizontu se předpokládá, že tempo jejich růstu by se mělo postupně zrychlovat.

4.3.3 Vývoj nezaměstnanosti

Nezaměstnanost dosáhla v roce 2008 v ČR svého minima. Následně však počet registrovaných nezaměstnaných meziročně rostl. K 30. 6. 2014 činil počet nezaměstnaných 6,6 %, tj. 537, 2 tis. osob. Ke konci roku došlo k jeho dalšímu navýšení. Dle prognózy MF ČR by mělo dojít v následujících letech k poklesu míry nezaměstnanosti na úroveň 6 %.

Ve Slovenské republice docházelo v letech 2001 – 2008 k postupnému snižování míry nezaměstnanosti. Od roku 2009 však zaznamenáváme opačný trend. Evidovaná míra nezaměstnanosti byla v roce 2010 14,4 %. Velkým problémem je dlouhodobá nezaměstnanost, jejíž podíl na celkové nezaměstnanosti byl v roce 2012 téměř 64 %. Nestabilita na východě Evropy, nedostatečný hospodářský růst a nejistota budoucího vývoje eurozóny má vliv na vývoj slovenské ekonomiky. V následujících letech se očekává pokles míry nezaměstnanosti na úroveň 12 %, což by mělo být vyvoláno oživením domácí poptávky, nárůstem produkce firem a tím i tvorbou nových pracovních míst.

Tab. 4.13 Vývoj nezaměstnanosti (v %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ČR	5,3	4,4	6,7	7,3	5,8	7,0	7,0	7,7	6,4	6,1
SR	11,00	9,60	12,10	14,40	13,50	14,00	14,20	13,50	12,80	12,00

Zdroj: ČSÚ, predikce MF ČR, ŠÚ SR, prognóza MF SR

4.4 Analýza bankovního sektoru

Tato analýza je zaměřena na vnější prostředí, tj. na relevantní trh, jeho příležitosti, rizika a schopnost banky je využít. Trh je ovlivněn velkým množstvím faktorů. Jedná se zejména o faktory politické, ekonomické, sociální či technologické.

UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. působí na bankovním trhu, který je klasifikován dle Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) jako činnost v oblasti Peněžnictví a pojišťovnictví, sekce K, oddíl 64, 65, 66. Tento trh je velmi ovlivněn neustálým vývojem a změnami v oblasti trendu a je typický vysokou konkurencí. Významnou roli hraje cena a požadavky zákazníků.

Tab. 4.14 Počet subjektů působících v bankovním sektoru v ČR a SR v letech 2011 – 2014

		2011	2012	2013	2014
Celkový počet bank	ČR	44	45	45	45
	SR	32	29	29	29
z toho pobočky zahraničních bank	ČR	21	20	21	22
	SR	17	16	15	15

Zdroj: ČNB, NBS

Z Tab. 4.14 je zřejmé, že z hlediska počtu účastníků je bankovní trh velmi stabilní. Konkurencí pro banku UniCredit Bank může být Komerční banka, ČSOB, Česká spořitelna, Raiffeisenbank či Slovenská Spořitelňa. Velkým rizikem jsou také nové menší banky jako je například Air Bank, Equa Bank či Fio banka.

Tab. 4.15 Vybrané ukazatele za bankovní sektor ČR 2011 – 2014 (v mil. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Celková aktiva	2 562 258	2 647 649	3 018 287	3 031 354
z toho pohledávky za klienty	1 335 442	1 393 502	1 646 405	1 788 878
Vlastní kapitál	227 265	274 360	301 952	331 797
Čisté úrokové výnosy	67 642	67 091	65 692	67 868
Zisk za běžné účetní období	34 764	46 645	46 847	45 166

Zdroj: ČNB

Z Tab. 4.15 a 4.16 vyplývá, že bankovní sektor v SR je menší než v ČR avšak poměr jednotlivých položek je srovnatelný.

Tab. 4.16 Vybrané ukazatele za bankovní sektor SR 2011 – 2014 (v mil. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Celková aktiva	1 527 568	1 585 717	1 622 063	1 710 670
z toho pohledávky za klienty	931 972	957 171	1 015 238	1 086 671
Vlastní kapitál	164 093	184 307	194 962	202 933
Čisté úrokové výnosy	49 466	48 152	49 685	52 096
Zisk za běžné účetní období	18 297	13 640	15 229	15 338

Zdroj: NBS

4.4.1 Bilanční suma banky

Dle bilanční sumy můžeme banky rozdělit na velké, střední a malé. UniCredit Bank Czech Republic i UniCredit Bank Slovakia patří mezi banky velké, tj. banky jejichž bilanční suma přesahuje hodnotu 100 mld. Kč. V Tab. 4.17 a 4.18 jsou procentuálně vyjádřeny bilanční sumy bank, získané podílem jednotlivých bilančních sum vybrané banky a bilanční sumy za celý bankovní sektor pro jednotlivé roky.

Tab. 4.17 Bilanční suma UniCredit Bank SR (v tis. EUR)

Rok	Bankovní sektor SR	Podíl UniCredit Bank SR	UniCredit Bank SR
2009	56 235 000	6%	3 184 515
2010	58 131 000	7%	4 221 555
2011	58 023 000	7%	3 850 967
2012	59 716 000	7%	4 027 134

Zdroj: NBS, vlastní zpracování

Podíl bilanční sumy na celkovém objemu bankovního sektoru se v ČR i SR pohybuje kolem 6 – 7 %.

Tab. 4.18 Bilanční suma (v mil. Kč) UniCredit Bank Czech Republic (2009-2012) a UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia (2013)

Rok	Bankovní sektor ČR	Podíl UniCredit Bank ČR	UniCredit Bank ČR
2009	4 094 626	6%	264 627
2010	4 188 929	6%	270 176
2011	4 475 559	6%	288 673
2012	4 633 313	7%	318 909
2013	5 142 654	9%	464 622

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

V Tab. 4.18 můžeme vidět, že procentuální podíl bilanční sumy bank k bilanční sumě celkového bankovního sektoru vzrostl v roce 2013 na 9 %, což ukazuje na posílení pozice bank po jejich spojení.

4.4.2 Vývoj úrokových sazeb

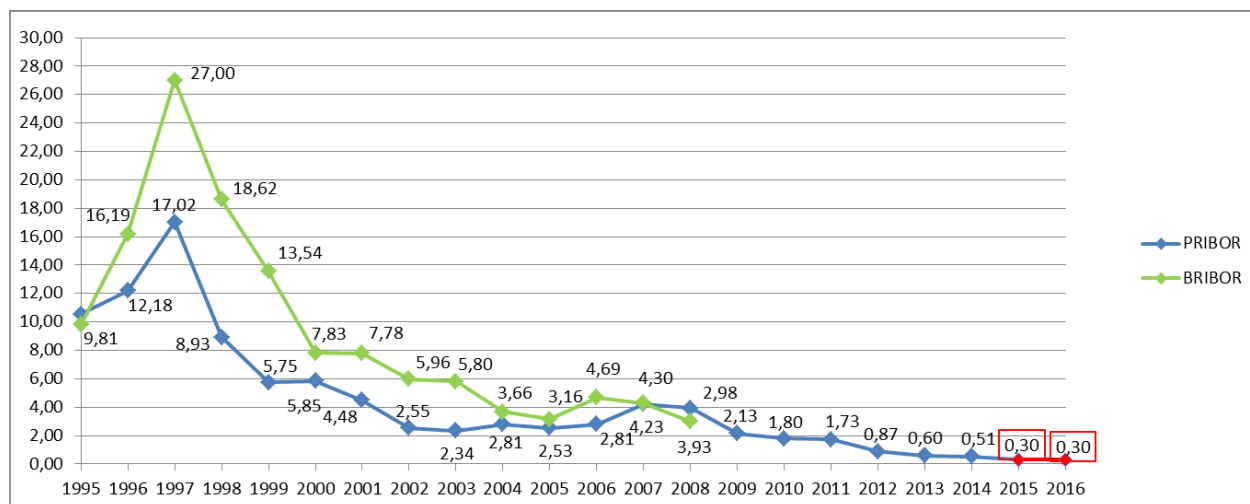
Úrokové sazby jsou jedním z nástrojů monetární politiky, kterými se centrální banka snaží dosáhnout svého základního cíle, kterým je stabilní cenová hladina. Inflačního cíle definovaného jako meziroční přírůstek spotřebitelských cen ve výši 2 % s tolerančním pásmem ± 1 % lze dosáhnout prostřednictvím ovlivňování referenčních úrokových sazeb. V ČR se setkáváme s 2T repo sazbou (0,05 %), lombardní sazbou (0,25 %) a diskontní sazbou (0,05 %). V důsledku světové ekonomické krize, politické nestability a strukturálních problémů některých ekonomik eurozóny dochází dlouhodobě k poklesu úrokových sazeb a

k výraznému propadu cen komodit, energetických surovin (zejména cen ropy) a potravin.

Z výše uvedených hodnot vyplývá, že základní úrokové sazby v ČR se pohybují na technické nule.

V grafu 4.3 je znázorněn vývoj mezibankovních výpůjčních sazeb PRIBOR (Prague InterBank Offered Rate) a BRIBOR (Bratislava InterBank Offered Rate).

Graf 4.3 Vývoj sazeb PRIBOR a BRIBOR v (%)



Zdroj: ČNB, NBS

Výši úrokových sazeb na Slovensku vyhlášovala do 31. 12. 2008 Slovenská národní banka. Vstupem SR do eurozóny a zavedením eura k 1. 1. 2009 přešla tato pravomoc na Evropskou centrální banku, která každoročně vyhláší tři hlavní úrokové sazby, jimiž se musí země eurozóny řídit. Jedná se o tzv. jednodenní refinanční sazbu (úrokovou sazbu mezní zápůjční facility) určenou pro jednodenní úvěry bankám, o hlavní refinanční sazbu, za níž si banky mohou pravidelně půjčovat peněžní prostředky u ECB a dále o jednodenní sterilizační sazbu (úrokovou sazbu vkladové facility), kterou jsou úročeny prostředky, které banky ukládají u ECB. Vzhledem k tomu, že podle očekávání by míra inflace měla po delší dobu zůstat výrazně pod hodnotou 2 %, rozhodla Rada guvernérů ECB o snížení těchto úrokových sazeb.

Sazba vkladové facility se z dosavadní úrovně 0 % snížila na hodnotu -0,10 % a sazba refinanční, která původně činila 0,25 %, se snížila na 0,15 %. Cílem těchto opatření je snaha dosáhnout ve střednědobém horizontu cenové stability a udržitelného hospodářského růstu v eurozóně.

V Tab. 4.19 je uveden vývoj mezibankovní sazby EURIBOR (Euro InterBank Offered Rate), kterou SR používá od svého vstupu do eurozóny v roce 2009.

Tab. 4.19 Vývoj sazby EURIBOR v SR (v %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EURIBOR	0,70	1,01	1,37	0,19	0,29	0,08	0,70	0,60

Zdroj: NBS

4.4.3 Zhodnocení atraktivity bankovního trhu

V rámci vymezování relevantního trhu je vhodné zhodnotit také jeho atraktivitu. Nejatraktivnější je takový trh, kde existuje co nejvíce zákazníků, kteří nereagují na změnu produktu ani jeho ceny. Z hlediska takovéto definice, však bankovní trh není příliš atraktivní, jelikož změna ceny zboží a služeb nabízených na tomto trhu výrazně ovlivňuje chování spotřebitelů.

V Tab. 4.20 je na základě subjektivního posouzení zhodnocena atraktivita bankovního trhu. K devíti stanoveným kritériím jsou přiřazeny váhy a body, které vystihují nejlépe působení daného kritéria na atraktivitu trhu.

Tab. 4.20 Hodnocení atraktivity trhu

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria atraktivity							Body	Váha
		Negativní		Neutrální		Pozitivní				
		0	1	2	3	4	5	6		
Růst trhu	3							X	6	18
Velikost trhu	2						X		5	10
Intenzita konkurence	3							X	6	18
Průměrná rentabilita	1					X			4	4
Bariéry vstupu	1				X				3	3
Možnost substituce	3							X	6	18
Konjunktura odvětví	2				X				3	6
Struktura zákazníků	3		X						2	6
Vlivy prostředí	1				X				3	3
Celkem	19								33	79

Maximální počet bodů: $19 \cdot 6 = 114$ bodů

Dosažené hodnocení = váha · body / maximální počet bodů = $86/114 = 75,43 \%$

Dle zvolených kritérií a hodnocení faktorů z hlediska negativního i pozitivního působení na atraktivitu trhu bylo zjištěno, že zkoumaný trh je atraktivní. Mezi faktory, které podporují atraktivitu trhu, patří v oblasti bankovníctví zejména velikost daného trhu, intenzita konkurence a s tím související možnost substituce služeb a produktů.

4.5 Vstupní data pro ocenění

V této části práce jsou uvedena vstupní data potřebná pro stanovení hodnoty oceňovaných bank.

4.5.1 Plán volných peněžních toků

Důležitým krokem pro správné ocenění banky je stanovení plánovaných peněžních toků pro následující období. Volným peněžním tokem pro účely této práce chápeme tzv. odnímatelný čistý výnos (dividendový potenciál banky), který je odvozen od plánované výše zisku. Tento výnos je následně upraven o kapitálové požadavky vyplývající z kapitálové přiměřenosti a předpokládaných investic, které jsou významným zdroje zisku a růstu banky v následujících letech. Na základě plánu vývoje celkových rizikově vážených aktiv byla při uplatnění očekávané úrovně kapitálové přiměřenosti ve výši 14 % stanovena optimální výše regulačního kapitálu pro plánované období.

V Tab. 4.21 je uveden plán FCFE pro fúzující banky, který byl stanoven na základě analýzy vývoje a tempa růstu bankovního sektoru za období 2011–2014. Bylo zjištěno, že meziroční tempo růstu v České republice je ve výši 6 %, ve Slovenské republice se jedná o 4 %. V rámci regresní analýzy nebyla zjištěna statistická závislost mezi vývojem HDP a tempa růstu FCFE.

Tab. 4.21 Plán FCFE UniCredit Bank Czech Republic, a.s. a UniCredit Bank Slovakia, a.s.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SR (v tis. Eur)	6 428	6 685	6 952	7 230	7 519	7 820	8 133	8 458
ČR (v tis. Kč)	774 203	820 655	869 894	922 088	977 413	1 036 058	1 098 221	1 164 115

V Tab. 4.22 je znázorněn plán volných peněžních toků pro akcionáře a věřitele (FCFE), pro banku UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. Tento plán je sestaven na základě očekávání představitelů společnosti UniCredit Bank.

Tab. 4.22 Plán FCFE UniCreditBank Czech Republic and Slovakia, a.s. (v tis. Kč)

Položky	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Plánovaný VH	1 382 927	1 573 089	4 668 532	5 065 059	5 562 545	5 897 929	6 181 168	6 296 415
Celková rizikově vážená aktiva	358 621 896	361 443 595	364 651 113	385 179 407	405 551 620	426 370 829	444 427 167	463 248 172
Regulační kapitál	49 258 501	50 602 103	51 051 156	53 925 117	56 777 227	59 691 916	62 219 803	64 854 744
Kapitálové požadavky	-1 058 624	-1 198 279	449 053	2 873 961	2 852 110	2 914 689	2 527 887	2 634 941
FCFE	2 441 551	2 771 368	4 219 479	2 191 098	2 710 435	2 983 240	3 653 281	3 661 474

Zdroj: UniCredit Bank

4.5.2 Stanovení nákladů kapitálu

Vzhledem ke specifičnosti bankovního sektoru a s tím spojené neveřejnosti informací potřebných pro stanovení nákladů cizího kapitálu, jsou pro výpočet použity náklady vlastního kapitálu, které jsou stanoveny pomocí modelu CAPM dle (3.15).

Bezriziková výnosová míra

Stanovení výše bezrizikové výnosové míry je při výnosovém ocenění klíčovým faktorem. O způsobech jejího stanovení, výběru dluhopisu z hlediska doby splatnosti či emitenta, se vedou diskuze. Pro účely této práce byl zvolen dluhopis, který splňuje doporučení stanovená v odborné literatuře pana Maříka. Doporučení se týkají zejména aktuální výnosnosti do splatnosti dluhového instrumentu, jehož emitentem je subjekt nepodléhající defaultnímu riziku. Tento předpoklad nejlépe v případě ČR i SR splňují dluhopisy emitované státem. Zároveň je potřebné dodržet konzistenci mezi měnou, ve které jsou generovány budoucí peněžní toky oceňované banky, a měnou dluhopisu, ze kterého je bezriziková míra odvozena. Doba splatnosti dluhopisu by měla odpovídat investičnímu horizontu oceňované investice, tj. pro ocenění banky na bázi „going-concern“ je vhodné použít výnos dluhopisu s co nejdelší dobou splatnosti.

Na základě výše uvedených doporučení byl zvolen ST. DLUHOP. 4,85/57 pro ocenění české banky a ŠT. DLHOPISY 227 B pro ocenění slovenské banky.

Tab. 4.23 Státní dluhopis ČR

Název dluhopisu	ISIN CZ0001002059, ST. DLUHOP. 4,85/57
Datum splatnosti	26. 11. 2057
Kupónová úroková sazba	4,85 %
Výnos do splatnosti (YTM)	1,93 %

Zdroj: PATRIA.CZ, vlastní zpracování

Tab. 4.24 Státní dluhopis SR

Název dluhopisu	ISIN SK4120009762, ŠT. DLHOPISY 227 B
Datum splatnosti	16. 1. 2029
Kupónová úroková sazba	3,625 %
Výnos do splatnosti (YTM)	1,92 %

Zdroj: Agentura pre riadenie dlhu (ARDAL.SK), vlastní zpracování

Koeficient beta

Tento koeficient popisuje citlivost výnosnosti akcií dané společnosti v závislosti na vývoji průměrných cen akcií celého trhu. Představuje úroveň rizika jednotlivých cenných papírů banky k celkovému riziku na kapitálovém trhu. Pro účely této práce uvažujeme hodnotu koeficientu uvedenou na stránkách DAMODARAN.COM pro oblast bankovníctví ve výši 0,94.

Riziková prémie kapitálového trhu

Riziková prémie banky se vyvíjí proporcionálně s rizikovou premií celého trhu. Pro účely této práce je hodnota převzata ze stránek DAMODARAN.COM ve výši 7,08 % pro ČR a 7,30 % pro SR.

Na základě výše odvozených hodnot je v Tab. 4.25 stanovena výsledná výše nákladů kapitálu pro ČR.

Tab. 4.25 Náklady vlastního kapitálu v ČR

	1. fáze							2. fáze
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bezriziková výnosnost	1,93%	1,93%	1,93%	1,93%	1,93%	1,93%	1,93%	1,93%
Riziková prémie	7,08%	7,08%	7,08%	7,08%	7,08%	7,08%	7,08%	7,08%
Koeficient beta	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94
Náklady na vlastní kapitál	6,77%	6,77%	6,77%	6,77%	6,77%	6,77%	6,77%	6,77%

Vzhledem k různé výši hodnot, které vstupují do výpočtu nákladů kapitálu, je v Tab. 4.26 uvedena hodnota nákladů kapitálu pro SR.

Tab. 4.26 Náklady vlastního kapitálu v SR

	1. fáze							2. fáze
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bezriziková výnosnost	1,92%	1,92%	1,92%	1,92%	1,92%	1,92%	1,92%	1,92%
Riziková prémie	7,30%	7,30%	7,30%	7,30%	7,30%	7,30%	7,30%	7,30%
Koeficient beta	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94
Náklady na vlastní kapitál	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%

4.6 Ocenění pro účely fúze

V této části práce je stanovena hodnota bank ke dni nabytí účinnosti fúze tj. k 1. 12. 2013 na základě výnosové a majetkové metody ocenění.

4.6.1 Výnosové ocenění

Z hlediska lepší vypovídací schopnosti a dostupnosti dat byla k ocenění jednotlivých bank použita dvoufázová metoda diskontovaných peněžních toků pro vlastníky (DCF-equity), která je založena na odhadu budoucích peněžních toků plynoucích z podnikatelské činnosti. Při použití této metody je potřeba vyřešit tři základní úlohy. První úkol spočívá ve správném vymezení peněžních toků (FCF), druhým úkolem je stanovení nákladů kapitálu, kterým jsou tyto peněžní toky diskontovány (položky jsou stanoveny výše) a třetím úkolem je vyčíslení hodnoty pomocí stanovené metody ocenění.

Z titulu použití dvoufázové metody je potřeba dané časové období rozdělit na dvě fáze. První fáze (2013 – 2019) zahrnuje předvídatelná období, ve kterých je možné relativně přesně prognózovat volný peněžní tok pro jednotlivá léta. Hodnota druhé fáze, označována jako pokračující hodnota, zahrnuje období od konce první fáze do nekonečna. Předpokládáme konstantní tempo růstu (g) ve výši 2 %, což s cílem stabilizace odpovídá inflačnímu cíli ČNB i ECB.

Hodnoty ocenění jednotlivých bank jsou uvedeny v následující části práce.

Tab. 4.27 Hodnota banky UniCredit Bank Czech Republic, a.s. (v tis. Kč)

	1. fáze							2. fáze
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
FCFE	774 203	820 655	869 894	922 088	977 413	1 036 058	1 098 221	1 164 115
Náklady na vlastní kapitál	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%
Odúročitel	0,9366	0,8772	0,8216	0,7695	0,7207	0,6750	0,6322	0,5921
Diskontované FCFE	725 106	719 870	714 672	709 512	704 389	699 302	694 253	15 424 702
Hodnota 1. fáze	4 967 104							
Hodnota 2. fáze	15 424 702							
Výsledná hodnota podniku	20 391 806							

Z Tab. 4.27 vyplývá, že hodnota první fáze je stanovena ve výši 4 967 mil. Kč, hodnota druhé fáze byla vypočítána ve výši 15 424 mil. Kč a výsledná hodnota banky UniCredit Bank Czech Republic, a.s. byla stanovena ve výši 20 391 mil. Kč.

Tab. 4.28 Hodnota banky UniCredit Bank Slovakia, a.s. (v tis. Eur)

	1. fáze							2. fáze
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
FCFE	6 428	6 685	6 952	7 230	7 519	7 820	8 133	8 458
Náklady na vlastní kapitál	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%	6,98%
Odúročitel	0,9348	0,8738	0,8168	0,7635	0,7137	0,6672	0,6237	0,5830
Diskontované FCFE	6 008	5 841	5 679	5 521	5 367	5 218	5 072	105 985
Hodnota 1. fáze	38 706							
Hodnota 2. fáze	105 985							
Výsledná hodnota podniku v tis. eur	144 691							
Výsledná hodnota podniku v tis. Kč	3 963 084							

Výsledná hodnota banky UniCredit Bank Slovakia, a.s. byla stanovena ve výši 144 691 tis. Eur. Pro lepší srovnání byla hodnota banky převedena aktuálním kurzem ČNB platným k datu ocenění, tj. 1. 12. 2013 ve výši 27,39 Kč/EUR. Stanovená hodnota banky po přepočtu je 3 963 mil. Kč.

V Tab. 4.29 je stanovena hodnota banky UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., tj. banky vzniklé po fúzi. Vypočtená hodnota ve výši 64 611 mil. Kč přibližně odpovídá hodnotě, kterou stanovil znalec ve Znaleckém posudku⁶ vypracovaném pro účely vedení banky UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Tab. 4.29 Hodnota banky UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. (v tis. Kč)

	1. fáze							2. fáze
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
FCFE	2 441 551	2 771 368	4 219 479	2 191 098	2 710 435	2 983 240	3 653 281	3 661 474
Náklady na vlastní kapitál	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%
Odúročitel	0,9366	0,8772	0,8216	0,7695	0,7207	0,6750	0,6322	0,5921
Diskontované FCFE	2 286 718	2 431 016	3 466 564	1 685 967	1 953 318	2 013 581	2 309 462	48 515 102
Hodnota 1. fáze	16 146 626							
Hodnota 2. fáze	48 515 102							
Výsledná hodnota podniku	64 661 729							

4.6.2 Majetkové ocenění

Ocenění banky pomocí metody majetkového ocenění na principu historických cen vychází z historických údajů banky, na základě nichž je možné stanovit, za kolik peněžních jednotek byl majetek banky skutečně pořízen a za kolik peněžních jednotek budou jeho závazky uhrazeny. Výsledná hodnota banky je dána rozdílem těchto hodnot.

Při použití metody zejména v případě ocenění dlouhodobého majetku dochází k rozporu s ekonomickou realitou, neboť čím delší je doba mezi pořízením a oceněním daného majetku, tím větší vzniká odchylka od jeho hodnoty. Do výpočtu nejsou zahrnuta všechna aktiva, což také snižuje vypovídací schopnost. Tuto metodu je potřeba chápat jako doplňkovou.

⁶ Znalecký posudek vypracovaný pro banku UniCreditBank
http://www.cyrruscf.cz/uploads/CCF/BDO_APP_CYRRUS_CORPORATE_FINANCE_a.s._13_11_2014_194_FINAL.pdf

Tab. 4.30 Hodnota bank před fúzí dle majetkové metody (v mil. Kč)

Položky	UniCredit Bank ČR	UniCredit Bank SR
Peníze a peněžní prostředky	1662	9215
Finanční aktiva oceňovaná reálnou hodnotou a realizovatelné CP	7 075	12 779
Pohledávky za bankami	36 641	2 972
Pohledávky za klienty	184 715	73 257
Investice do přidružených společností	80 729	12 779
Hmotný majetek	1 085	888
Nehmotný majetek	2	0
Ostatní aktiva	1 923	77
Majetek celkem	313 832	111 967
Závazky vůči bankám	34 230	8 998
Závazky vůči klientům	195 120	69 135
Vydané dluhové cenné papíry	36 194	2 728
Finanční závazky	7 179	8 473
Ostatní pasiva	3 577	117
Závazky celkem	276 300	89 451
Hodnota banky	37 532	22 516

Z Tab. 4.30 vyplývá, že UniCredit Bank Czech Republic, a.s. je z hlediska majetku, ale i z hlediska hodnoty stanovené při oceňování silnější a větší bankou než banka UniCredit Bank Slovakia, a.s.

Tab. 4.31 Hodnota banky po fúzí dle majetkové metody (v mil. Kč)

Peníze a peněžní prostředky	3 969
Finanční aktiva oceňovaná reálnou hodnotou a realizovatelné CP	83 444
Pohledávky za bankami	71 460
Pohledávky za klienty	289 945
Investice do přidružených společností	6 565
Hmotný majetek	1 917
Nehmotný majetek	12
Ostatní aktiva	1 993
Majetek celkem	459 305
Závazky vůči bankám	49 798
Závazky vůči klientům	306 298
Vydané dluhové cenné papíry	43 041
Finanční závazky	5 388
Ostatní pasiva	4 243
Závazky celkem	408 768
Hodnota banky	50 537

4.6.3 Shrnutí výsledků ocenění

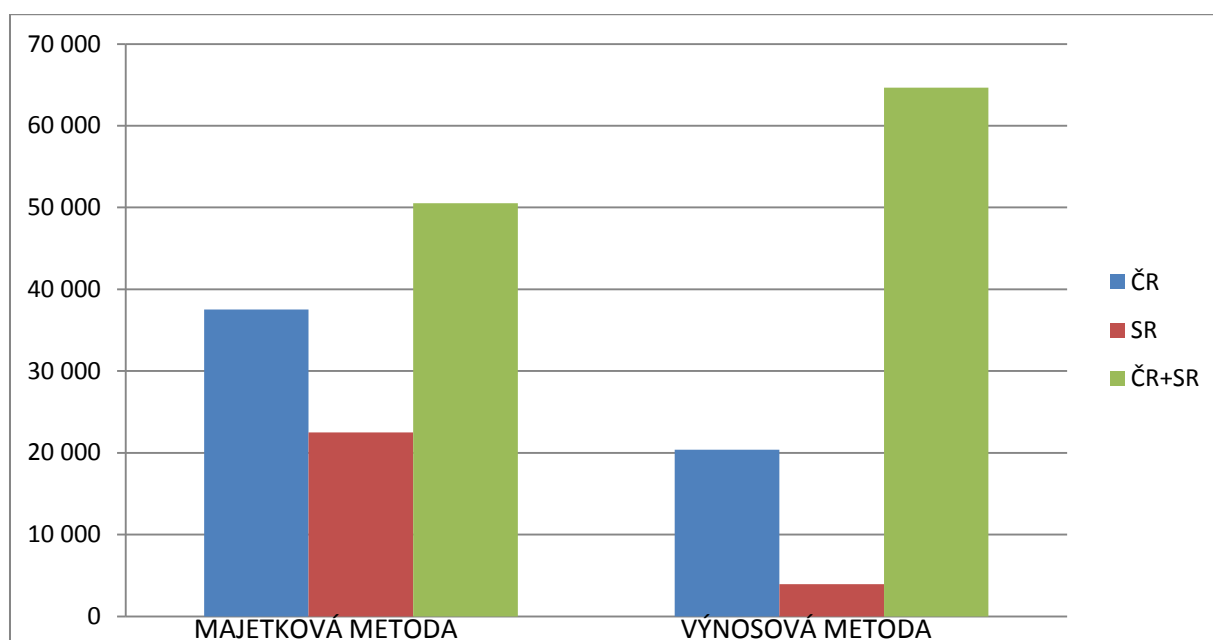
Z výsledků uvedených v Tab. 4.32 je zřejmé, že výsledná hodnota bank je při použití dvou metod odlišná.

Tab. 4.32 Shrnutí výsledků dosažených různými metodami ocenění v mil. Kč

Použitá metoda	UniCredit Bank ČR	UniCredit Bank SR	UniCredit Bank ČR+SR
Metoda majetkového ocenění	37 532	22 516	50 537
Metoda DCF-equity	20 391	3 963	64 661

Metoda majetkového ocenění zařazená jako doplňková metoda, vychází z principu ocenění majetku a závazků společnosti na bázi historických cen. Avšak v případě ocenění banky je převážná část aktiv a pasiv banky zpravidla vyjádřena v tržních hodnotách, a tedy rozdíl mezi tržním oceněním a oceněním na principu historických cen není tak značný, jak je tomu u obchodních společností. Z grafu 4.4 je zřetelné, že hodnota slovenské banky je nižší než hodnota české banky. Spojením těchto bank vznikla banka s vyšší hodnotou.

Graf 4.4 Srovnání hodnot bank stanovených na základě majetkové metody ocenění (v mil. Kč)



Výnosová metoda vychází ze stanovených diskontovaných peněžních toků, které vyjadřují výnosový potenciál podniku. Metoda je přesnější a objektivnější. Ocenění je stanoveno za předpokladu dlouhodobého fungování banky, a proto je pro výpočet využita dvoufázová metoda, která zachování principu „going concern“ předpokládá a vyjadřuje jej

pomocí pokračující hodnoty podniku v rámci druhé fáze. Výnosová metoda je pro účely této práce stěžejní. Z grafu 4.4 je zřejmé, že hodnota slovenské banky je nižší než hodnota české banky. Spojením bank vznikla banka s vyšší výslednou hodnotou, což lze zdůvodnit úsporou nákladů, restrukturalizací banky a dalšími úsporami vzniklými zejména efektivnějším využitím peněžních prostředků a celkovou optimalizací cash flow. Synergický efekt fúze je ve výši 40,3 mld. Kč.

4.7 Rentabilita banky

Vhodným způsobem, kterým můžeme ocenit finanční postavení banky a její schopnost zhodnotit vložené prostředky je v rámci použití analýzy rentability kapitálu (ROE) a rentability aktiv (ROA).

V Tab. 4.33 jsou vypočítány klíčové údaje pro jednotlivé banky a pro bankovní sektor v ČR.

Tab. 4.33 Ziskové ukazatele

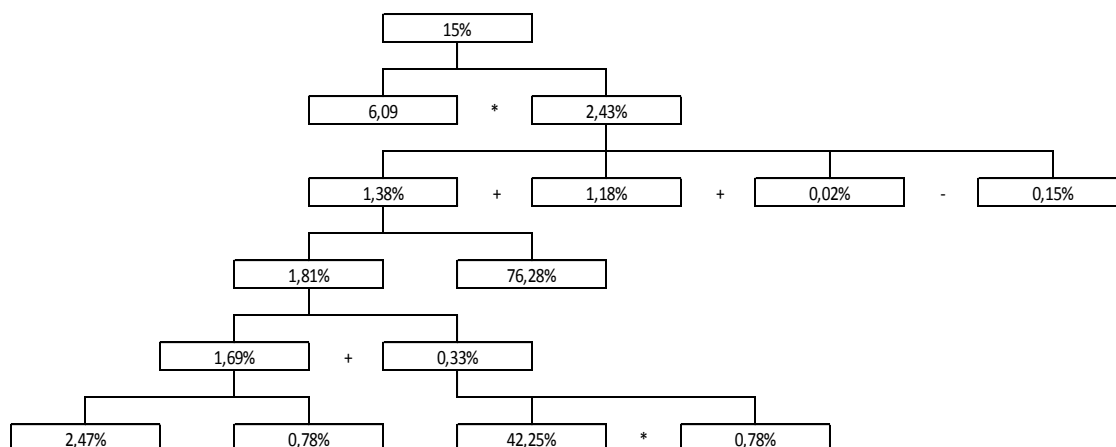
Ukazatel	SR	ČR	ČR+SR	Bankovní sektor v ČR
ROA	1%	4,17%	2,43%	3,22%
ROE	4,15%	24,09%	14,80%	35,39%
Kapitálový multiplikátor	6,03	5,78	6,09	10,99
Průměrná sazba úročených aktiv	19,60%	26,52%	2,47%	30,08%
Průměrná sazba úročených pasiv	2,30%	7,66%	0,78%	12,64%
Čistá úroková pozice	15,00%	50,45%	42,25%	24,19%
Čistý úrokový spread	3,97%	18,87%	1,69%	17,43%
Zisky z čisté úrokové marže	0,23%	3,86%	0,33%	3,06%
Čistá úroková marže	3,16%	16,98%	1,81%	20,49%
Ukazatel výnosových aktiv	0,06%	12,02%	76,28%	10,53%
Celková úroková marže	0,18%	2,34%	1,38%	2,16%
Celková operační marže	0,15%	2,00%	1,18%	1,21%
Celková neoperační marže	0,38%	0,05%	0,02%	0,10%
Daňová marže	0,02%	0,22%	0,15%	0,25%

Z výše uvedené tabulky, je patrné, že dosažené výsledky sledovaných bank odpovídají předchozím analýzám. Poměr dílčích ukazatelů, odpovídá velikosti jednotlivých bank. Z hlediska hodnocení fúze je vhodné zaměřit se na porovnání dosažených výsledků u bank UniCredit Bank Czech Republic a UniCredit Bank Slovakia s výsledky banky vzniklé po fúzi. Zjištěné výsledky UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia jsou nižší než u bank existujících před fúzí. Avšak tuto skutečnost lze vysvětlit nedostatečně dlouhou dobou, která

od fúze uběhla. Do stanovených výsledků se stále promítají zvýšené náklady spojené s administrativou, školením zaměstnanců, apod.

Z důvodu větší přehlednosti jsou jednotlivé položky ovlivňující vrcholových ukazatel ROE znázorněny pomocí pyramidového rozkladu, vysvětleného v kap. 3.4.3.

Obr. 4.2 Pyramidový rozklad ROE UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia



Přestože, UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, prozatím nedosahuje výsledků, srovnatelných s bankou UniCredit Bank Czech Republic před fúzí, je možné konstatovat, že se jedná o finančně **zdravou a stabilní banku**, která dokáže zhodnotit vložené prostředky a dá se předpokládat, že růst a vývoj této banky bude i v následujících letech pozitivní.

4.8 Zhodnocení dopadů fúze na současnou pozici banky

V této části práce je zhodnocena úspěšnost fúze UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. jednak z pohledu ekonomického, ale také z pohledu strategického v návaznosti na budoucí očekávaný vývoj banky a relevantního trhu.

4.8.1 Vliv fúze na posílení konkurenceschopnosti banky

UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. je banka s dlouholetou historií v mnoha zemích světa. S tím souvisí i její silná a stabilní pozice, která byla ve výše uvedených analýzách potvrzena. Na českém trhu má UniCredit Bank přes 150 poboček a kolem 80 na trhu slovenském. Spektrum poskytovaných činností je široké a **po fúzi došlo k jeho dalšímu rozšíření**. Mimo klasické bankovní produkty a služby nabízí banka nyní služby, jako jsou cash pooling, dokumentární obchody, treasury and custody služby, obchody na Energetické burze Praha a v Lipsku, komplexní správu majetku klientů aj. Banka má 95 % klientů z oblasti retailového bankovníctví, 4 % klientů korporátního bankovníctví a 1 % tvoří klienti soukromého sektoru.

V posledních letech se UniCredit Bank snaží v rámci bankovního sektoru posílit své **konkurenční postavení**. Fúze naplnění této strategie bezpochyby pomohla nejen tím, že se bance podařilo upoutat na sebe pozornost a získat, tak řadu nových klientů, ale také došlo k posílení její kapitálové pozice, díky čemuž se banka mohla stát **silným partnerem a sponzorem** v mnoha oblastech kulturního a sportovního života. Jedná se zejména o významnou podporu UEFA Champions League, spolupráci s organizací Poradna při finanční tísni za účelem **posílení finanční gramotnosti** či o podporu začínajících podnikatelů a mladých umělců. Prostřednictvím **nadace UniCredit Foundation** se podílí na financování projektů organizace Unicef, zapojuje se také do podpory Národní galerie v Praze, Galerie Rudolfinum, Moravské galerie v Brně a do řady dalších dobročinných akcí.

Banka UniCredit Bank získala v roce 2015 celkem **14 ocenění** v rámci průzkumu Privátního bankovníctví 2014 realizovaném časopisem Euromoney za vynikající služby poskytované klientům. Byla také oceněna časopisem Global Finance za oblast obchodního financování a získala prestižní certifikát Top Employer 2014. Jan Troníček, ředitel privátního bankovníctví pro střední a východní Evropu (CEE) skupiny UniCredit uvedl: „*Tato ocenění jsou hmatatelným důkazem toho, že naše nezávislá investiční strategie vypracovaná oddělením Globálních investic skupiny UniCredit (GIS) se v roce 2014 velmi dobře osvědčila, a co je nejdůležitější, umožnila klientům mít z našich služeb prospěch. Těmto výsledkům silně dopomohl také nárůst spokojenosti našich klientů, který se odrazil jak v jejich počtu*

obsluhovaném prostřednictvím našeho poradenského modelu, tak i v celkovém objemu finančních aktiv v naší správě v regionu CEE.“⁷

Všechny tyto aktivity vedou k zvýšení povědomí značky UniCredit Bank, hodnoty banky a k posílení jejího konkurenčního postavení na trhu.

4.8.2 Ekonomický dopad fúze

UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. je 4. největší bankou v České republice. Její pozice po přeshraniční fúzi značně posílila jak z pohledu konkurenčního, což lze doložit výše uvedenými prestižními oceněními, tak z pohledu ekonomického.

Úspěšnost proběhlé fúze lze jednoznačně doložit na následujících datech.

- Dle výnosové metody ocenění došlo po fúzi ke zvýšení hodnoty banky o **40 307 mil. Kč.**
- **Bilanční suma** banky, která před fúzí činila v rámci UniCredit Bank Czech Republic, a.s. 318 909 mil. Kč, dosahovala po fúzi v roce 2013 hodnoty 420 649 mil. Kč. V roce 2014 došlo k jejímu dalšímu **nárůstu a to o 21,2 %** na hodnotu 509 640 mil. Kč.
- **Zisk** nově vzniklé společnosti v roce 2014 činil 4 911 mil. Kč, ve srovnání se ziskem UniCredit Bank Czech Republic a.s., který byl ve výši 3157 mil. Kč, **došlo po fúzi k navýšení zisku o 55,5%.**
- **Úvěry** poskytnuté bankovním klientům **se v roce 2014 zvýšily o 7,7 %** na celkových 312 133 mil. Kč, ve srovnání s 31. 12. 2013, kdy činily 289 945 mil. Kč.
- **Čistý výnos z úroků** se oproti roku 2013, kdy činil 7 00 mil. Kč, **zvýšil o 41,5 %** na současných 10 049 mil. Kč.
- **Čistý výnos s poplatků a provizí** stoupl z přechozích 2 836 mil. Kč evidovaných v roce 2013, na 3 557 mil. Kč, **tj. o 25,4 %.**
- **Nárůst vkladů klientů o 7,3 %** z hodnoty 306 298 mil. Kč dosažené v roce 2013 na celkových 328 585 mil. Kč.
- **Posílení vlastního kapitálu** na 58 410 mil. Kč, tj. **o 15,1 %**, z předchozích 50 747 mil. Kč. Kapitálová přiměřenost banky činí 14,4 %.

V rámci zhodnocení nákladů a výnosů můžeme konstatovat, že po fúzi došlo k navýšení obou těchto položek. Z hlediska výnosů se jednalo především o **navýšení výnosů z úroků**, v případě nákladů se týká toto **navýšení nákladů správních**, kde sice došlo

⁷ Zdroj: Tisková zpráva UniCredit Bank ze dne 6. 2. 2015

k značné úspoře nákladů v souvislosti s centralizací, ale zároveň k nárůstu nákladů administrativních a nákladů na školení a kvalifikaci zaměstnanců. Všeobecné správní náklady vzrostly o 22,3 % z předchozích 5 865 mil. Kč na 7 170 mil. Kč v roce 2014.

Synergický efekt zjištěný na základě ocenění jednotlivých bank je ve výši 40,3 mld. Kč. Jedná se o pozitivní výsledek fúze, při které vznikla přidaná hodnota, která způsobuje, že stanovená výsledná hodnota je vyšší, než by byla v případě sečtení hodnot jednotlivých bank zvlášť.

Výše uvedené výsledky hospodaření UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia vypovídají o jednoznačném **zlepšení ekonomické pozice banky po fúzi**.

4.8.3 Očekávaný vývoj banky

Vzhledem k silné pozici a dosavadním výsledkům, lze očekávat, že i v budoucnu se finanční situace UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. bude vyvíjet pozitivním směrem. Tab. 4.34 znázorňuje očekávaný makroekonomický vývoj relevantního trhu. Právě tempo růstu veličin, jakými jsou vývoj HDP, PRIBOR či předpokládaný růst jednotlivých typů úvěrů a depozit, je předpokladem pro perspektivní a dlouhodobý vývoj UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s., ale také všech bank působících na daném trhu.

Tab. 4.34 Očekávaný makroekonomický vývoj relevantního trhu

Položka	Stát	2015	2016	2017	2018
HDP	ČR	2,00%	2,80%	2,70%	2,50%
	SR	2,47%	3,30%	3,70%	3,70%
Inflace	ČR	1,80%	2,20%	2,20%	2,20%
	SR	2,44%	2,76%	3,00%	3,00%
3M Pribor/Euribor	ČR	0,50%	1,10%	2,90%	3,30%
	SR	0,34%	0,85%	2,00%	2,25%
Růst hypotéčních úvěrů	ČR	5,50%	6,50%	6,50%	6,00%
	SR	7,60%	6,94%	6,48%	6,39%
Růst spotřebitelských úvěrů	ČR	3,09%	4,33%	4,47%	4,42%
	SR	8,32%	7,12%	6,53%	6,41%
Růst depozit	ČR	3,20%	4,10%	4,30%	4,30%
	SR	4,31%	5,13%	6,32%	6,42%

Zdroj: Znalecký posudek UniCredit Bank

Z Tab. 4.37 je zřejmé že v následujících letech by mělo dojít k pozitivnímu vývoji HDP, ale také ke stabilizaci míry inflace v obou zemích. Tento vývoj povede k posílení optimismu ve společnosti, k nárůstu poskytovaných úvěrů a k navýšení domácí poptávky. Všechny tyto ukazatele jsou předpokladem pro žádoucí ekonomický růst a zvýšení blahobytu

obyvatel v České republice i na Slovensku, který povede k posílení bankovního sektoru v obou zemích.

4.8.4 Shrnutí

Od fúze, uskutečněné ať už za účelem diverzifikace rizika, investování přebytečného kapitálu, využití nových technologií či jiným účelem, se zpravidla očekává získání určitého pozitivního efektu. Záleží však na pozici jednotlivých subjektů, jejich postoji k fúzi, ale také na konečném výsledku, který může přinést výhody, ale i nevýhody.

V Tab. 4.35 jsou zhodnocena pozitiva i negativa, která přeshraniční fúze, v rámci níž vznikla UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. přinesla.

Tab. 4.35 Zhodnocení fúze

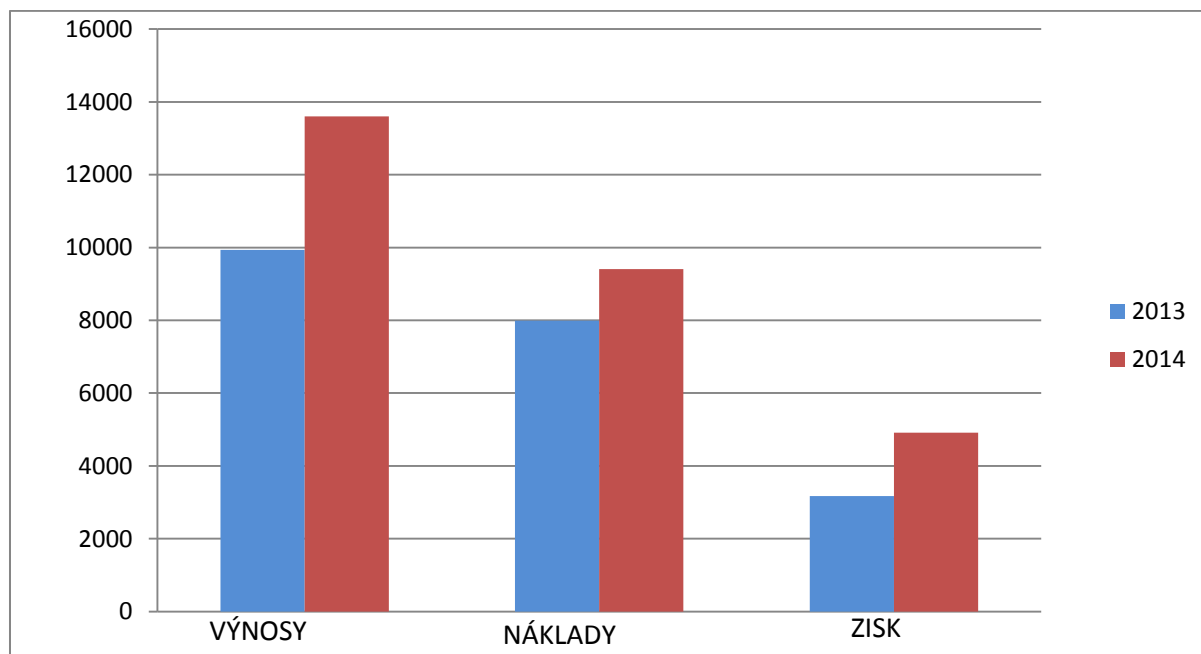
Výhody	Nevýhody
Centralizace	Zvýšení administrativních nákladů
Posílení pozice na trhu	Pomalé přizpůsobování zaměstnanců
Odstranění kurzového rizika (ČR → CZK, SR → EUR)	Náklady na školení zaměstnanců
Navýšení zisku a bilanční sumy	Sjednocení systémů a postupů
Posílení konkurenceschopnosti	
Zvýšení nabídky poskytovaných produktů a služeb	
Úspora nákladů	
Zjednodušení organizační struktury	

Z Tab. 4.35 vyplývá, že proběhlá fúze přinesla převážně pozitivní efekt. Vlivem fúze došlo k posílení ekonomické a konkurenční pozice banky, což také potvrzuje Gregor Hofstaetter-Pobst, finanční ředitel UniCredit Bank, který uvedl: „*Dosáhli jsme plánovaných účinků synergie sloučení UniCredit Bank v Česku a na Slovensku i v rámci akvizice společností UniCredit Leasing. Posílili jsme naši tržní pozici na obou trzích, přinesli nové inovace v produktovém portfoliu a zároveň zvýšili kvalitu poskytovaných služeb. Kromě toho došlo k růstu obchodních výsledků, což se výrazně projevilo v meziročním nárůstu čistého zisku.*“⁸

⁸ Zdroj: Tisková zpráva UniCredit Bank ze dne 6. 2. 2015

Pozitivní efekt fúze, který jednoznačně vedl k vylepšení ekonomické situace banky, můžeme vidět v grafu 4.5.

Graf 4.5 Srovnání dosažených výsledků v letech 2013 – 2014



Z grafu 4.5 je zřejmé, že po fúzi došlo k navýšení všech sledovaných veličin. Pozitivní efekt v podobě nárůstu výnosů a zisku je dán zejména přírůstkem výnosů z úroků o 41,5 % a výnosů z poplatků a provizí o 25,4 %. Na růst nákladů mělo největší vliv navýšení všeobecných správních nákladů o 22,3 %.

Fúze přinesla racionalizaci nákladů a výnosů, optimalizaci cash flow, přizpůsobení nabízených produktů, změnu organizační struktury, zároveň došlo k zlepšení kapitálové struktury a k celkové restrukturalizaci banky.

5 Závěr

Významné postavení bankovního sektoru v ekonomice je dáno jejich vzájemnou provázaností a společným vývojem. Vliv makroekonomických veličin na bankovní sektor je důležitým faktorem, který je potřeba zohlednit, při hodnocení jeho současné i budoucí pozice. Neustálý vývoj bankovníctví, který se projevuje zejména v oblasti modernizace, zavádění nových technologií, produktů a služeb, vede k posilování pozice bank v ekonomice, klade to však také nároky na subjekty, které v tomto odvětví působí, a pro které je stále těžší uspět v současném konkurenčním prostředí. Většina bank, ale i jiných subjektů využívá v tomto boji nástroje fúze. Snaží se tak získat určitou konkurenční výhodu, která jim zajistí lepší pozici. Konkurenční výhodu můžeme v případě fúze spatřovat v podobě úspory administrativních nákladů, dosažení úspor z rozsahu či zvýšení výnosů. Nespornou výhodou je však také propojení dvou bank nejen na úrovni kapitálové, ale také na úrovni produktů a služeb, čímž dojde k rozšíření portfolia nabízených služeb.

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit vliv fúze na současnou pozici UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

První část práce je věnována charakteristice fúzí v bankovním sektoru z hlediska historického vývoje, motivace, možností přátelského a nepřátelského převzetí či způsobů ocenění fúzí. V další části práce je popsána metodika hodnocení a oceňování bank prostřednictvím jednotlivých metod ocenění, finanční a strategické analýzy. Stěžejní část diplomové práce hodnotí vliv fúze na současnou pozici banky. Samotnému zhodnocení předcházela podrobná analýza současného i minulého vývoje jednotlivých bank, včetně zohlednění vývoje makroekonomických a jiných faktorů, které mají na výslednou hodnotu a další směřování banky zásadní vliv.

Hodnocení finanční situace bank, před fúzí a následně nově vzniklé banky, ukázalo, že se jedná o finančně stabilní subjekty. UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. po fúzi zaujímá silnou pozici v rámci bankovního sektoru, její hodnota aktiv, závazků a dalších veličin je adekvátní v porovnání se stejně velkými bankami. S bilanční sumou, která v roce 2014 činila 509 mld. Kč je banka řazena mezi velké a významné finanční subjekty působící v ČR i v SR.

Ocenění bank za účelem zhodnocení fúze, bylo stanoveno pomocí výnosových a majetkových metod ke dni nabytí fúze, tj. k 1. 12. 2013. Dle výnosové metody na bázi equity byla hodnota UniCredit Bank Czech Republic, a.s. stanovena na 20,3 mld. Kč, hodnota UniCredit Bank Slovakia, a.s. na 3,9 mld. Kč a hodnota banky UniCredit Bank Czech

Republic and Slovakia, a.s., tj. banky vzniklé po fúzi na 64,6 mld. Kč. Synergický efekt vytvořený po spojení bank je stanoven ve výši 40,3 mld. Kč. Jedná se o pozitivní signál z hlediska hodnocení efektů fúze.

Jako doplňková metoda byla využita majetková metoda na bázi historických cen. Hodnota UniCredit Bank Czech Republic, a.s. stanovená touto metodou je ve výši 37,5 mld. Kč, hodnota UniCredit Bank Slovakia, a.s. je ve výši 22,5 mld. Kč a hodnota banky UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. je ve výši 50,5 mld. Kč.

Proběhlá přeshraniční fúze měla pozitivní vliv na současnou pozici UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. Kapitálové propojení české a slovenské banky přineslo nejen výhody v oblasti navýšení peněžních prostředků a pohledávek, ale i celkové bilanční sumy, což vedlo k posílení tržní pozice. Měnová diverzita, poskytla řadu výhod plynoucích zejména ze snížení kurzového rizika a snížení nákladů spojených s převodem prostředků na cizí měnu. Pozitivní efekt fúze spočíval zejména v navýšení tržní hodnoty banky, racionalizaci nákladů a výnosů, optimalizaci cash flow, restrukturalizaci banky, změně organizační struktury a v neposlední řadě také k posílení konkurenční a ekonomické pozice banky. Analýzy a následné zhodnocení všech relevantních faktorů, potvrzují, že banka vlivem fúze disponuje výnosovým potenciálem, který umožní její další růst.

Úspěšnost této fúze, může být inspirací pro mnoho dalších subjektů, a proto lze předpokládat, že se s podobnými přeshraničními fúzemi budeme setkávat i v budoucnosti.

Použitá literatura

Odborné knihy

- [1] DEPAMPHILIS, Donald. *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*. 7th ed. Amsterdam: Academic press, 2013. 768 p. ISBN 978-0123854872.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 213 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] GALPIN, Timothy J. and Mark HERNDON. *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions*. 2nd ed. San Francisco: John Wiley & Sons Inc, 2007, 336 p. ISBN 978-0787994600.
- [4] VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. 792 s. ISBN 978-80-7357-647-9.
- [5] MAŘÍK, Miloš. *Koupě podniku jakou součást podnikové strategie (Akvizice a fúze podniků)*. 1. vyd. Praha: VŠE Praha, 1995. 176 s. ISBN 80-7079-558-1.
- [6] HRDÝ, Milan. *Oceňování finančních institucí*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 216 s. ISBN 80-247-0938-4.
- [7] KAŠPAROVSKÁ, Vlasta. *Řízení obchodních bank: vybrané kapitoly*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 339 s. ISBN 80-7179-381-7.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014. 420 s. ISBN 978-80-7179-368-7.
- [10] POLOUČEK, Stanislav a kol. *Bankovníctví*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013. 480 s. ISBN 978-80-7400-491-9.

- [11] MAŘÍK, M. *Koupě podniku jako součást podnikové strategie*. 1.vyd. Praha: VŠE, 1997. 176 s. ISBN 80-7079-558-1.
- [12] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku pro pokročilé*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 532 s. ISBN 978-80-86929-80-4.
- [13] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 492 s. ISBN 978-80-86929-67-5.
- [14] MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
- [15] MILLER, William, D. *Commercial Bank Valuation*. 1st ed. USA: John Wiley and Sons, Inc., 1995. 263 p. ISBN 978-0471128205.
- [16] SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.
- [17] VENCOVSKÝ, F., JINDRA, Z., NOVOTNÝ, J., PŮLPÁN, K., DVOŘÁK, P., a kol. *Dějiny bankovníctví v českých zemích*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 2000. 594 s. ISBN 80-7265-030-0, s. 230.
- [18] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [19] ZIEGLER, K., ŽALMAN, J., ŠPERL, J., MRKVA, J., ČERNÝ, J., LUKÁŠ, V., NIDETZKÝ, T. *Finanční řízení bank*. 2. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, a. s., 2006. 197 s. ISBN 978-80-7265-192-4.

Elektronické zdroje

- [20] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB: *Zpráva o činnosti bankovního dohledu v České republice* [online]. CNB [2.1 2015]. Dostupné z:
https://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/archiv/index.html

- [21] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB: *Bankovní statistika* [online]. CNB [8. 3. 2015].
Dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/bankovni_statistika/bank_stat_komentar.html
- [22] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB: *Kapitálová přiměřenost* [online]. CNB [8. 3. 2015]. Dostupné z:
https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/legislativa/vyhlasky/vyhlaska_123_2007_uz_k_2012_07_01.pdf
- [23] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB: *Ukazatele finančního trhu* [online]. CNB [8. 3. 2015]. Dostupné z:
https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/index.html
- [24] NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. NBS: *Menová štatistika* [online]. NBS [8. 3. 2015]. Dostupné z:
<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/menova-statistika-penaznych-financnych-institucii#M1-12NBS>
- [25] NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. NBS: *Úrokové sadzby BRIBOR* [online]. NBS [8. 3. 2015]. Dostupné z:
<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/udajove-kategorie-sdds/urokovesadzby/urokovesadzby-nbs/bribor-bribid-za-mesiac-po-dnoch>
- [26] NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. NBS: *Úrokové sadzby EURIBOR* [online]. NBS [8. 3. 2015]. Dostupné z:
<http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/udajove-kategorie-sdds/urokovesadzby/euribor>
- [27] UniCreditBank. UCB: *Tisková zpráva 2014* [online]. UCB [8. 3. 2015].
Dostupné z:
<https://www.unicreditbank.cz/en/web/about-us/press-centre/press-releases/unicredit-bank-czech-republic-and-slovakia-reported-consolidated-net-profit-of-czk-3-7-billion-for-the-first-three-quarters-of-2014>

- [28] UniCreditBank. UCB: *Výroční zprávy* [online]. UCB [8. 3. 2015].
Dostupné z:
<https://www.unicreditbank.cz/web/o-bance/vyrocnizpravy>
- [29] UniCreditBank. UCB: *Výročné správy* [online]. UCB [8. 3. 2015].
Dostupné z:
<http://www.unicreditbank.sk/sk/O-banke/Informacie-pre-investorov/Vyroczne-spravy>
- [30] MUNI.CZ: *Methods of bank valuation* [online]. MUNI [8. 3. 2015].
Dostupné z:
http://is.muni.cz/do/econ/soubory/aktivita/fai/27900200/FAI_issue2011_03_deev.pdf
- [31] DOCSTOC: *A new approach to the valuation of banks* [online]. DOC [8. 3. 2015].
Dostupné z:
<http://www.docstoc.com/docs/6524500/Bank-Valuation-New-Approaches>
- [32] IDENIK.CZ: *Znalecký posudek bank UniCredit Bank* [online]. IDENIK [8. 3. 2015].
Dostupné z:
http://www.idenik.cz/storage/2014-011_UNICREDIT_posudek.pdf
- [33] IHNED.CZ: *Metody a strategie nepřátelského převzetí* [online]. IHNED [8. 3. 2015].
Dostupné z:
<http://modernirizeni.ihned.cz/c1-19237530-nepratelske-prevzeti-metody-a-strategie-obrany>

Seznam zkratek

BRIBOR	Bratislava InterBank Offered Rate
CAPM	Capital Assets Pricing Model
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
ECB	Evropská centrální banka
EURIBOR	Euro InterBank Offered Rate
FCFE	Free Cash Flow to Equity
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Harmonizovaný index spotřebitelských cen
MF ČR	Ministerstvo financí České republiky
MF SR	Ministerstvo financí Slovenskej republiky
NBS	Národná banka Slovenska
PRIBOR	Prague InterBank Offered Rate
SML	Security Market Line
SR	Slovenská republika
ŠÚ SR	Štatistický úrad Slovenskej republiky

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO);
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek a úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 24. dubna 2015

.....*Zaneta Paníková*.....
podpis

Seznam příloh

Příloha 1	Plánovaná rozvaha
Příloha 2	Plánovaný výkaz zisku a ztráty
Příloha 3	Organizační struktura

Příloha 1 Plánovaná rozvaha UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.

Položka	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva celkem	448 930 300	472 549 252	496 138 183	520 626 495	546 556 468	573 848 515
Pokladní hotovost	3 566 409	3 566 409	3 566 409	3 566 409	3 566 409	3 566 409
Finanční aktiva oceňována reálnou hodnotou	58 301 445	63 434 851	67 938 047	71 785 284	75 850 385	80 145 688
Pohledávky za bankami	20 552 027	20 780 579	21 024 796	21 279 723	21 703 328	22 149 092
Pohledávky za klienty	356 674 349	374 931 343	393 772 861	414 159 009	435 600 276	458 151 255
Investice do přidružených společností	450 260	450 260	450 260	450 260	450 260	450 260
Hmotný majetek	4 739 379	4 739 379	4 739 379	4 739 379	4 739 379	4 739 379
Nehmotný majetek	270 621	270 621	270 621	270 621	270 621	270 621
Ostatní aktiva	4 375 810	4 375 810	4 375 810	4 375 810	4 375 810	4 375 810
Pasiva celkem	449 290 300	472 549 251	496 138 183	520 626 495	546 556 468	573 848 515
Cizí zdroje	388 774 863	407 328 757	425 355 143	443 945 527	463 694 332	484 689 963
Závazky vůči bankám	45 864 059	47 214 059	47 214 059	47 214 059	47 214 059	47 214 059
Závazky vůči klientům	277 601 333	289 028 936	301 239 792	313 986 160	327 271 864	341 119 728
Vydané dluhové cenné papíry	43 574 364	49 350 655	55 166 185	61 010 201	67 473 302	74 621 069
Finanční závazky	10 159 200	10 159 200	10 159 200	10 159 200	10 159 200	10 159 200
Ostatní pasiva	11 575 907	11 575 907	11 575 907	11 575 907	11 575 907	11 575 907
Vlastní kapitál	60 515 435	65 220 494	70 783 039	76 680 968	82 862 136	89 158 552
Kapitál a rezervní fondy	55 846 903	60 155 435	65 220 494	70 783 039	76 680 968	82 862 137
Zisk za účetní období	4 668 532	5 065 059	5 562 545	5 897 929	6 181 168	6 296 415

Zdroj: Znalecký posudek UniCredit Bank 2014 (hodnoty v tis. Kč)

Příloha 2**Plánovaný výkaz zisku a ztráty UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.**

Položka	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Čistý úrokový výnos	10 125 405	10 725 028	11 492 263	12 035 834	12 396 909	12 644 848
Výnosy z dividend	92 041	94 714	97 460	100 251	103 122	106 075
Čisté úrokové a obdobné výnosy	10 217 447	10 819 742	11 589 724	12 136 086	12 500 032	12 750 923
Čistý neúrokový výnos	5 717 772	5 888 644	6 047 239	6 230 317	6 420 816	6 619 045
Celkové výnosy	15 935 218	16 708 386	17 636 963	18 366 403	18 920 848	19 369 968
Správní náklady	7 274 136	7 553 550	7 854 824	8 103 500	8 362 603	8 632 632
Odpisy hmotných a nehmotných aktiv	306 559	330 952	338 853	346 943	355 225	363 706
Ostatní provozní náklady	0	0	0	0	0	0
Provozní náklady celkem	7 580 695	7 884 502	8 193 677	8 450 442	8 717 828	8 996 338
Provozní výsledek hospodaření	8 354 523	8 823 884	9 443 286	9 915 961	10 203 020	10 373 631
Zisk/ztráta a čisté odpisy půjček	2 288 458	2 262 161	2 259 705	2 288 149	2 316 548	2 344 879
Čistý provozní výsledek hospodaření	6 066 065	6 561 724	7 183 581	7 627 812	7 886 472	8 028 752
Rezervy na rizika a poplatky	0	0	0	0		
Zisk (ztráta) a čistý odpis invetice	0	0	0	0		
Náklady integrace	230 400	230 400	230 400	255 400	255 400	255 400
Zisk/ztráta za účetní období	5 835 665	6 331 324	6 953 181	7 372 412	7 631 072	7 773 352
Daň z příjmů	1 167 133	1 266 265	1 390 636	1 474 482	1 449 904	1 476 937
Zisk/ztráta za účetní období	4 668 532	5 065 059	5 562 545	5 897 929	6 181 168	6 296 415

Zdroj: Znalecký posudek UniCredit Bank 2014 (hodnoty v tis. Kč)

Příloha 3 Organizační struktura

Organizační struktura UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

